

Universidad Nacional de San Martín
Escuela de Economía y Negocios



UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

1918-2018
Centenario
de la Reforma
Universitaria

Trabajo Final de Práctica
Profesional

**“Análisis e interpretación de
un Balance General”**

- **Autores:** Altieri, Daniela Lucía
Martinez Mirau, Ezequiel Nicolas
Perri, María Natalia
- **Email:** martinezmirau.ezequiel@gmail.com
- **Tutor:** Agnello, María Lorena

Fecha de Presentación:
17/12/2018

Resumen

El presente trabajo de investigación se centra en el análisis e interpretación de la información contable como base para la optimización de la toma de decisiones.

La metodología empleada consistió en la delimitación de un marco teórico en torno a los aspectos fundamentales de la contabilidad y los principales métodos y técnicas de análisis e interpretación financiera. Seguidamente, se articuló el sustento teórico con un caso de estudio real de una pyme, desarrollando un análisis detallado de la situación de la empresa y efectuando una serie de recomendaciones en base a los resultados obtenidos y al contexto económico actual.

Concluida la lectura, se podrá apreciar que el análisis e interpretación económica-financiera es una herramienta clave para evaluar la gestión de la administración y tomar medidas correctivas en búsqueda de la eficiencia.

La importancia del análisis y de la interpretación radica en planear las perspectivas futuras de las organizaciones reduciendo el grado de incertidumbre en la toma de decisiones.

Palabras claves

Estado de Situación Patrimonial o Balance General: Es un informe que muestra la naturaleza y cantidad de los recursos económicos de una sociedad en un momento determinado (Activos), las obligaciones hacia los acreedores (Pasivos) y la participación de los socios sobre dichos recursos (Patrimonio Neto). Es el Estado Contable más importante para conocer la situación económica y financiera de una organización en un momento determinado.

Análisis económico-financiero: Es el estudio de la información contable de una empresa con el fin de diagnosticar su situación actual y proyectar su desenvolvimiento futuro. Consiste en una serie de técnicas que aportan un mayor conocimiento y comprensión de las variables para diagnosticar la situación económica y financiera de una empresa, con el fin de tomar decisiones adecuadas en el momento oportuno.

Interpretación económica-financiera: Es la transformación de la información de los Estados Contables a una forma que permita otorgar un significado a la situación económica y financiera de una empresa para facilitar la toma de decisiones. La interpretación es una “opinión técnica” respecto del contenido de los Estados Contables, a través de la decodificación de su lenguaje. El objetivo de la interpretación, precisamente, es el de ayudar a los ejecutivos de una empresa a determinar si las decisiones acerca de los financiamientos fueron los más apropiados y determinar el futuro de las inversiones.

Toma de decisiones: Es un proceso que consiste en realizar una elección entre diferentes alternativas para resolver diversas situaciones y problemas¹ actuales o potenciales. Cualquier toma de decisiones debería incluir un amplio conocimiento del problema que se desea superar, aun cuando no se evidenciase un conflicto latente, ya que solamente luego del pertinente análisis es posible comprenderlo y dar con una solución adecuada.

¹ Un problema es una desigualdad entre un estado deseado y el estado real.

Índice

Resumen.....	2
Palabras Claves.....	3
Introducción.....	5
Capítulo I	
“Conceptos generales del Estado de Situación Patrimonial”.....	7
Los Estados Contables.....	7
La Igualdad contable.....	9
Partes del Patrimonio.....	10
Cuentas Contables.....	11
Plan de Cuentas y Manual de Cuentas.....	14
Variaciones Patrimoniales.....	14
Ejercicio Económico.....	15
Partidas corrientes y no corrientes.....	15
Capital de Trabajo o fondo de maniobra.....	16
Capítulo II	
“Análisis e Interpretación de un Balance General”.....	18
Fuentes de Información para el análisis.....	19
Usuarios de la Información.....	20
Objetivos del análisis e interpretación.....	21
Métodos y técnicas.....	21
Análisis horizontal y vertical.....	22
Ratios o Indicadores Financieros.....	28
Sistema Dupont.....	37
Capítulo III	
“Caso Práctico de análisis e interpretación económica- financiera”....	40
Análisis Horizontal y Vertical.....	45
Indicadores o Ratios.....	48
Análisis de Actualidad.....	51
Recomendaciones y sugerencias.....	52
Conclusión Gral.....	55
Conclusión de los autores.....	57
Bibliografía.....	59
Netgrafia.....	61
Anexos.....	62

Introducción

El Balance General o Estado de Situación Patrimonial no se limita a ser simplemente un informe que refleja la situación económica y financiera de una empresa en un momento determinado, sino que se caracteriza por ser una herramienta clave que brinda información valiosa para la toma de decisiones. Si se enfocan los esfuerzos en un trabajo rico de análisis e interpretación, el Balance General se vuelve fundamental a la hora de aportar información de gran importancia tanto para agentes internos como agentes externos de una organización.

La confección de un Balance es una ardua tarea donde distintos integrantes de una organización se ven involucrados. Ahora bien, las finalidades de dicho Estado Contable pueden variar en función de los diversos usuarios de la información: por un lado, el Balance General permitirá a los **agentes internos** comprender la situación actual de la organización, comparándola con la de ejercicios anteriores, y actuará como punto de partida para la proyección de futuras mejoras para la organización (por ejemplo, realización de inversiones para incrementar los flujos u obtener mayores ganancias e ingresos, etc.). Por otro lado, el Estado de Situación Patrimonial brindará a los **agentes externos** un panorama completo de cómo es esa empresa en materia económica-financiera. En todos los casos, el análisis e interpretación permitirá a los usuarios evaluar solvencia², liquidez³, rentabilidad y capacidad para generar recursos a corto y largo plazo.

Por las razones mencionadas, el análisis e interpretación contable de un Balance se torna indiscutiblemente como una tarea trascendental para todos los usuarios, constituyendo la base de la **toma de decisiones**. En este sentido, el abordaje de los diversos métodos de análisis se vuelve central y como algunas de las principales técnicas podemos mencionar las siguientes:

- **Análisis Horizontal:** Consiste en comparar Estados Contables homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar las variaciones de los rubros o cuentas, es decir, aumentos o disminuciones.

² Entendida como la capacidad de una entidad de generar fondos para atender a los compromisos de pago a largo plazo adquiridos con terceros.

³ Refiere también a la capacidad de pago, pero a corto plazo. Es la cualidad del Activo de convertirse en dinero en forma fácil para cumplir con compromisos más inmediatos.



- **Análisis Vertical:** Consiste en determinar la participación de cada uno de los rubros o cuentas del Balance General con referencia sobre el total del Activo, el total del Pasivo o el total del Patrimonio Neto.
- **Ratios o Indicadores económico-financieros:** Son razones que vinculan dos o más variables extraídas de los Estados Contables para el análisis financiero, interpretación y toma de decisiones.

En base al análisis e interpretación de los datos que arroja la contabilidad se puede medir eficiencia, rentabilidad y potencial de las empresas con el objeto de optimizar la toma de decisiones. De aquí, la importancia de esta evaluación, ya que considera aspectos importantes de diversos grados de interés según sean los agentes económicos.

"La forma de obtener o llegar a una buena decisión radica en la información con que se cuenta para decidir" (Solano, 2003, p.49)

En definitiva, el presente trabajo de investigación está orientado a **comprender y demostrar la importancia del análisis e interpretación de un Balance General**, entendiendo que este proceso constituye la clave hacia la optimización de la toma de decisiones por parte de los ejecutivos de una sociedad.

La presente investigación se divide en tres capítulos estructurados de la siguiente manera:

El capítulo I describe los aspectos generales de la contabilidad, sus principales conceptos y características.

El capítulo II contiene los diversos métodos de análisis e interpretación, sus objetivos y otros temas de interés relacionados.

El capítulo III expone un caso práctico de análisis e interpretación de un Balance General con base en la aplicación de diferentes métodos y técnicas, brindando un diagnóstico de la situación de la empresa. Paralelamente, los resultados obtenidos se vinculan con noticias de actualidad y se detalla una serie de recomendaciones.

Capítulo I

“CONCEPTOS GENERALES DEL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL O BALANCE GENERAL”

Para dar inicio, expondremos algunos aspectos contables básicos, definiciones y conceptos generales que nos ayudarán a orientarnos en la realización del trabajo:

Los Estados Contables

Los Estados Contables son informes que utilizan las organizaciones para dar a conocer su situación económica-financiera y así mostrar los cambios que experimenta en un momento dado, sirviendo de base para la toma de decisiones. La información que brinda los Estados Contables es utilizada por agentes internos de la organización como así también, por usuarios que no forman parte de la empresa, pero que sí necesitan de esa información (por ejemplo, para invertir, adquirir o vender productos y/o servicios, etc.).

La contabilidad es un instrumento de comunicación de hechos económicos, financieros y sociales suscitados en una empresa, que están sujeto a medición, registración e interpretación para la toma de decisiones empresariales.

Costilla (2003) indica que los Estados Contables deben ser útiles para los usuarios y deben contener ciertos **atributos**, tales como:

- PERTINENCIA
- CONFIABILIDAD
- SISTEMATICIDAD
- COMPARABILIDAD
- CLARIDAD (COMPRENSIBILIDAD)

Del lado contrapuesto, se consideran restricciones que condicionan el logro de los atributos:

- OPORTUNIDAD
- EQUILIBRIO ENTRE COSTOS Y BENEFICIOS

El atributo de “**pertinencia**” se refiere a la aptitud de la información para satisfacer necesidades de los usuarios, quienes determinan si la información es considerada adecuada para los fines del estado contable o no. En general, la información es pertinente cuando posee un valor confirmatorio, es decir, si permite a los usuarios confirmar evaluaciones y tiene un valor predictivo, es decir, a futuro, lo cual ayuda a los usuarios a aumentar la probabilidad de pronosticar lo que sucederá en un momento próximo.

Por otra parte, el atributo de “**confiabilidad**” indica que la información debe ser sumamente certera y creíble para los usuarios, de esta forma ellos tomarán las decisiones que consideren mejores. Pero para que esto sea posible, la información debe ser real, objetiva, presentando descripciones y mediciones. Además, la información tiene que ser íntegra y verificable.

Por otro lado, el atributo de “**sistematicidad**” determina que la información debe estar ordenada y organizada de forma agradable a la visión, mientras que el atributo de “**comparabilidad**” hace hincapié en que la información tiene que ser susceptible de ser relacionada y puesta en común con otros Estados Contables pertenecientes a diversos periodos a fin de realizar un análisis comparativo.

En cuanto al atributo de “**claridad o comprensibilidad**”, la información debe prepararse con un lenguaje preciso y claro, esta debe ser fácil de interpretar para los destinatarios.

Con respecto a las restricciones, la **oportunidad** se refiere a que la información debe ser otorgada en tiempo y forma para los usuarios; mientras que la restricción de **equilibrio entre costos y beneficios** señala los beneficios que derivan de la disponibilidad de información y que deberían exceder a los costos de proporcionar la misma.



Todos los atributos descriptos con anterioridad, son comunes a todos los Estados Contables. Sin embargo, en el presente trabajo nos avocaremos a profundizar los contenidos que conciernen mayor significancia para el entendimiento y fijación de los principales conceptos del Estado Contable Básico que será el eje de nuestra investigación: “**El Estado de Situación Patrimonial o Balance General**”, para luego centrarnos en su análisis e interpretación.

La igualdad contable

La igualdad contable es el pilar básico de la contabilidad y permite ser el puntapié inicial para repasar los componentes o partes del patrimonio. Además, es conocida como la “ecuación patrimonial” y su estructura se basa en un sistema de registro por partida doble, la cual expresa que el “**Debe**” tiene que ser igual al “**Haber**”. Esto lo vemos representado en el presente cuadro:

DEBE	HABER
ACTIVO: Recursos económicos propiedad del ente	PASIVO: Obligaciones hacia terceros
	PATRIMONIO NETO: Participación de los propietarios y resultados obtenidos

Fuente: Elaboración propia

En el sector de la izquierda, “Debe”, ubicamos al **Activo**, representado por el conjunto de bienes y derechos a cobrar que tiene un ente, mientras que en el sector de la derecha, “Haber”, encontramos al **Pasivo** y al **Patrimonio Neto**, representados por las obligaciones o deudas hacia terceros y por la participación de los propietarios y los resultados acumulados, respectivamente.



Los términos “Debe” y “Haber” tienen origen neolatino (debet y kredit), y significan: “debe y fía”, es decir, el Activo le debe al Pasivo y al Patrimonio Neto que son los que le fían los recursos que el ente precisa. Gracias a los usos y costumbres, estos términos se utilizan en la actualidad con otra acepción.

El método de partida doble implica cumplir con las siguientes reglas:

1. Quien recibe es deudor, quien entrega acreedor.
2. No hay deudor sin acreedor y viceversa.
3. El monto que entra debe ser equivalente al que sale.
4. Los valores que entran por una cuenta deben salir por la misma cuenta.
5. Las pérdidas se debitan y las ganancias se acreditan.

DEBE = HABER, es decir, ACTIVO = PASIVO + PATRIMONIO NETO

GANANCIA = RESULTADOS (+) – RESULTADOS (-)

ACTIVO = PASIVO + PATRIMONIO NETO + GANANCIA

Reemplazando:

ACTIVO = PASIVO + PATRIMONIO NETO + RESULTADOS (+) – RESULTADOS (-)

Ordenando:

ACTIVO + RESULTADOS (-) = PASIVO + PATRIMONIO NETO + RESULTADOS (+)

Esta última igualdad se denomina **dinámica** porque la empresa produce resultados, mientras que la anterior se denomina **estática**.

Partes del patrimonio

1. Activo

Un ente tiene un activo cuando, debido a un hecho que ya sucedió, controla beneficios económicos que produce el bien en cuestión. Por un lado, un bien tiene valor de cambio cuando hay posibilidad de cambiarlo por efectivo, usarlo para cancelar una



obligación o distribuirlos a los propietarios de la organización. Y por otro lado, un bien tiene valor de uso cuando el ente puede emplearlo en alguna actividad que produce ingresos. Se considera equivalentes de efectivo a las inversiones que se conservan para cumplir compromisos de corto plazo y deben ser de alta liquidez, fácilmente convertibles en importes conocidos de efectivo y estar sujeta a riesgos que no sean significativos de cambios de valor y plazo corto de vencimiento.

2. Pasivo

Un ente posee un pasivo cuando a partir de un hecho ocurrido está obligado a entregar activos o prestar servicios a otra persona, la cancelación de la obligación es altamente probable o ineludible y tiene que efectuarse en una fecha fijada o ante alguna situación contingente.

Por lo general, la cancelación total o parcial de un pasivo se debe a la entrega de efectivo u otro activo, la prestación de un servicio, el reemplazo de una obligación y la conversión de la deuda en capital. También, un pasivo puede quedar cancelado por la renuncia o pérdida de los derechos por parte del acreedor.

3. Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto resulta del aporte de los dueños del ente o asociados y de la acumulación de resultados.

En los estados contables se define como **ACTIVO - PASIVO**.

Por su origen, el patrimonio puede desagregarse así:

$$\text{PATRIMONIO NETO} = \text{APORTES} + \text{RESULTADOS ACUMULADOS.}$$

Cuentas contables

La cuenta contable es el registro fundamental para agrupar elementos con características similares que integran el patrimonio. Ellas pueden clasificarse teniendo en cuenta su naturaleza, contenido y agrupamiento:



1. Cuentas según su naturaleza:

Cuentas patrimoniales

- De Activo
- De Pasivo
- Regularizadoras de Activo
- Regularizadoras de Pasivo
- De Patrimonio Neto

Cuentas de resultados

- De resultados positivos (Ingresos y ganancias)
- De resultados negativos (gastos y pérdidas)

Cuentas de movimiento (o control)

Cuentas de orden

- Son cuentas patrimoniales de Activo (A) las que representan valores de bienes, ya sean tangibles o intangibles, propiedad de la empresa y aquellos importes de derechos a cobrar por parte del ente.
- Son cuentas Patrimoniales de Pasivo (P) aquellas que representan montos de obligaciones, las cuales pueden ser ciertas o contingentes, que le corresponde afrontar al ente contra terceros.
- Las cuentas Regularizadoras del Activo (RA) son aquellas que restan a cuentas de Activo para que el valor neto sea representativo del valor de los bienes o de los derechos.
- Son cuentas Regularizadoras de Pasivo (RP) aquellas que restan a las cuentas del Pasivo para que el valor neto sea representativo del valor de las obligaciones.
- Las cuentas patrimoniales de Patrimonio Neto (PN) se denominan a aquellas que representan los derechos de los dueños de la empresa u organización.



- Las cuentas de Resultados Positivos (R+) son las que significan aumentos en el Patrimonio Neto, mientras que las de Resultados Negativos (R-) representan disminuciones en el Patrimonio Neto.
- Las cuentas de movimiento o control (M) se usan para registrar o controlar determinada operación. La singularidad que poseen es que a la fecha de cierre del ejercicio contable, deben quedar con saldo cero y se debe transferir su saldo a la cuenta principal.
- Las cuentas de orden (O) representan un posible compromiso a futuro como consecuencia de una situación contingente. Se usan, por ejemplo para registrar el ingreso de mercaderías que son recibidas en consignación. Se registran de a pares y no se exponen en los estados contables.

2. Cuentas según su contenido:

Las cuentas clasificadas según su contenido se clasifican por:

- Cuentas analíticas o simples, las cuales responden a un hecho individual y en conjunto forman una cuenta colectiva. Por ejemplo: los clientes Pereyra y Orsi generan la cuenta denominada “Clientes”.
- Cuentas colectivas o sintéticas, estas agrupan una cantidad de cuentas simples. Ej. Deudores por ventas, Deudas bancarias, etc

3. Cuentas según su agrupamiento:

- Rubros o cuentas compuestas: agrupan cuentas colectivas. Por ej. “Deudas bancarias”.
- Cuentas recompuestas: agrupan a aquellas cuentas compuestas. Como por ej. Activo, Pasivo, Patrimonio Neto.

Plan de cuentas y manual de cuentas

“Se llama Plan de Cuentas al listado ordenado de todas las Cuentas que presumiblemente se utilizarán en la Registración Contable sobre las operaciones de la empresa” (Angrisani-López, s.f., p.171). El plan de cuentas debe ser confeccionado según las necesidades propias de cada empresa, ya que sirve para utilizar la misma cuenta frente a hechos similares facilitando así la confección y comprensión de estados contables.

Un plan de cuentas debe ser lo más completo posible, pero no demasiado extenso y flexible a fin de permitir nuevas cuentas o eliminar las que ya no se necesiten.

Este plan de cuentas está relacionado con el **manual de cuentas** que contienen instrucciones de cómo deben utilizarse las cuentas que componen el plan de cuentas contables. Este manual debe responder a cinco cuestiones básicas:

- Tipo de cuenta
- Saldo habitual
- Que representa el saldo
- Cuándo se debita
- Cuándo se acredita

Variaciones Patrimoniales

El Patrimonio Neto de un ente varía como consecuencia de las transacciones con los dueños del ente y el resultado de un período que resulta de los flujos de ingresos, gastos, ganancias y pérdidas, como así también, de los impuestos que gravan las ganancias finales.

Son *ingresos* los aumentos del Patrimonio Neto debidos a la producción o a la venta de bienes, a la prestación de servicios u otros hechos que conforman a las actividades principales del ente. En cambio, son *gastos* todas aquellas disminuciones del Patrimonio Neto relacionadas con los ingresos.

Las ganancias son los aumentos del Patrimonio Neto que se deben a operaciones secundarias o accesorias o en otras transacciones. Mientras que, las pérdidas son



disminuciones del Patrimonio Neto que tienen su origen en operaciones secundarias, en otros hechos que afectan al ente.

Si los resultados producen modificaciones en cuanto al patrimonio neto, estamos en presencia de **variación patrimonial modificativa**, mientras que si el patrimonio neto no se modifica hablamos de **variación patrimonial permutativa**, es decir, cambian, permutan las cuentas de activo entre sí y las cuentas de pasivo entre sí.

Ejercicio económico

Es el plazo de tiempo de la información contable que se está exponiendo. En general, el tiempo que abarca un ejercicio económico es de 12 meses, puede coincidir con el año calendario o no. Si coincide, el ejercicio económico se inicia el 1 de enero de un año y finaliza el 31 de diciembre de ese mismo año.

Partidas corrientes y no corrientes

Las partidas corrientes y no corrientes se diferencian entre sí por el grado de liquidez que tiene cada partida, por ejemplo la mercadería es más líquida, debido a su pronta conversión en efectivo que los bienes de uso.

Los activos no corrientes son aquellos que se espera que se conviertan en dinero o su equivalente después del año (12 meses) a partir de la fecha de cierre del ejercicio al que se refieren los estados contables.

Dentro de los **activos no corrientes** podemos mencionar los siguientes rubros:

- **Participación permanente en sociedades:** acciones adquiridas de empresas controladas y vinculadas con tenencia permanente. Ej. Acciones adquiridas en otras sociedades.
- **Otras inversiones:** Operaciones efectuadas con el ánimo de obtener renta u otro beneficio, por ejemplo: Inmueble en alquiler.

- **Bienes de uso:** Bienes tangibles destinados a ser utilizados en la actividad principal del ente, no a la venta habitual, incluyendo los que están en construcción, tránsito o montaje y los anticipos a proveedores. Ej: rodados, muebles y útiles, inmuebles, entre otros.
- **Activos intangibles:** son aquellos que representan franquicias, privilegios o similares. Ej: bienes inmateriales, como marcas, licencias, derechos de propiedad intelectual, patentes, entre otros y cargos diferidos, como gastos de organización y preoperativos.
- **Otros activos:** son activos no encuadrados en ninguna otra como bienes de cambio desafectados.
- **Llave de negocio:** resulta de la incorporación de activos y pasivos producto de una combinación de negocios. Incluye llave positiva y negativa (Angrisani-López, 2007).

Capital de trabajo o fondo de maniobra

El capital de trabajo de una organización es la capacidad para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo. Es decir, el capital de trabajo es el conjunto de recursos que la empresa necesita para poder operar. Toda organización requiere activos corrientes, es decir, efectivo, inventarios, inversiones a corto plazo, lo cual es fundamental para cubrir necesidades de mano de obra, materia prima, reposición de activos, pagar sueldos e impuestos sin inconvenientes. Por esto, los recursos deben estar disponibles en el corto plazo a fin de satisfacer las necesidades a tiempo.

Visto en fórmula el **capital de trabajo** se definiría de la siguiente manera:

Activo Corriente - Pasivo Corriente.

Es decir, que puede ser calculado como los **activos que sobran en relación a los pasivos de corto plazo**.



Cuando el activo corriente supera al pasivo corriente, se está frente a un **capital de trabajo positivo**. Esto quiere decir que la empresa posee más activos líquidos que deudas con vencimiento en el tiempo inmediato.

En el otro sentido, el **capital de trabajo negativo** refleja un desequilibrio patrimonial, lo que no representa necesariamente que la empresa esté en quiebra o que haya suspendido sus pagos. El capital de trabajo negativo implica una necesidad de **aumentar el activo corriente**. Esto puede realizarse a través de la venta de parte del activo inmovilizado o no corriente, para obtener el activo disponible. Otras posibilidades son realizar ampliaciones de capital o contraer deuda a largo plazo.

Capítulo II:

“ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE UN BALANCE GENERAL O ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL”

Luego de haber analizado los distintos conceptos que intervienen en un Balance General, nos centraremos en explicar lo valioso que es su análisis e interpretación, ya que, a través de los datos que arroja la contabilidad se puede medir la rentabilidad, eficiencia, liquidez y potencial de las empresas.

Por esta razón, es indispensable que los directivos de una organización cuenten con una base teórica sólida de los métodos de análisis que se emplean para lograr una mayor calidad a la hora de tomar decisiones. La toma de decisiones abarca a los cuatro componentes clave de un proceso administrativo: planear, organizar, dirigir y controlar.

El análisis contable es un sistema de transformación de la información para la toma de decisiones. Constituye con conjunto de técnicas y herramientas que pretende reducir la información que contienen los Estados de Situación Patrimonial, observando aquellos aspectos que interesan a los agentes económicos.

“El análisis de los Estados Financieros de la empresa, forma parte de un proceso de información cuyo objetivo fundamental, es la de aportar datos para la toma de decisiones. Los usuarios de esta información, son muchos y variados, desde los gerentes de empresa interesados en la evaluación de la misma, directores financieros acerca de la viabilidad de nuevas inversiones, nuevos proyectos y cuál es la mejor vía de financiación, hasta entidades financieras externas sobre si es conveniente o no conceder créditos para llevar a cabo dichas inversiones” (Jicavioj, 2012, pág. 40)

El análisis e interpretación es importante para predecir futuras necesidades de financiamiento y la capacidad de la entidad para afrontarlos. La información relativa a la liquidez y solvencia es útil para determinar la posibilidad de la entidad para cumplir sus compromisos financieros a la fecha de vencimiento de éstos. Precisamente, uno de los objetivos del análisis contable y financiero es evaluar los puntos fuertes y

débiles de una empresa. Los puntos fuertes deben ser analizados y explotados al máximo para obtener una ventaja competitiva, mientras que los puntos débiles, no menos importantes, permitirán tomar decisiones para corregir los errores y deficiencias que se estén cometiendo en la administración de la empresa.

Según (Van & Wahowicz, 2010) el análisis financiero es el arte de transformar los datos de los estados financieros en información útil para tomar una decisión informada.

En resumen, el análisis financiero es una metodología que permite:

1. Conocer el pasado.
2. Visualizar el presente (efectuando un diagnóstico de la situación actual).
3. Planear el futuro de las organizaciones en términos económicos y financieros.

Fuentes de información para el análisis

Los datos para la realización del análisis contable se obtienen de los Estados Contables de una empresa. Ellos son:

- Estado de Situación Patrimonial (Balance General)
- Estado de Resultados
- Estado de Evolución de Patrimonio Neto
- Estado de Flujo de Efectivo
- Información complementaria:
 - Notas a los Estados Contables: Detalle de criterios de valuación y contenido de cada rubro, hechos posteriores al cierre, cambios en procedimientos contables, etc.
 - Cuadros y anexos: Bienes de uso, bienes intangibles y participaciones en otras sociedades, etc.
 - Memoria a los Estados Contables.

Además de estas informaciones, cuanto mayor sea el conocimiento que se tiene del negocio y mayores las herramientas que se manejen (por ejemplo: presupuesto económico y financiero, etc.) más rico será el análisis.

Usuarios de la información

Según sean los usuarios de la información habrá varios enfoques para una determinada situación. Podemos diferenciar dos grandes grupos:

- Usuarios internos:
 - Dirección o gerencia: El análisis utilizado por la dirección y las distintas gerencias de una empresa persigue ciertos fines, entre los cuales podemos mencionar: la elaboración de nuevas políticas, determinación de la eficiencia empresarial y evaluación de la factibilidad de determinados proyectos de inversión.
- Usuarios externos:
 - Acreedores y proveedores: Estos usuarios necesitarán información que les permita determinar si la empresa atenderá los pagos a su vencimiento. Su interés se centra en la liquidez a corto plazo de la empresa y su solvencia o capacidad para atender las deudas a largo plazo.
 - Entidades financieras y prestamistas: Estos destinatarios se encuentran más estrechamente ligados a los riesgos que corre la organización por su regular permanencia como fuente de financiación. El énfasis del análisis lo pondrán no sólo en la posición actual, sino también en las capacidades y limitaciones de su futuro desarrollando.
 - Inversores y/o accionistas: Son los que financian en forma estable a la empresa por medio de sus aportes y sus preocupaciones se centran en el riesgo que enfrentan. Su retribución deriva de los resultados que obtiene la empresa y les interesa un nivel de rentabilidad adecuado y estable a largo plazo, maximización del valor de la acción en el



mercado y política de dividendos que considere una retribución adecuada al capital aportado.

Objetivos del análisis e interpretación:

Como finalidades u objetivos de analizar e interpretar un Balance General podemos mencionar los siguientes:

- Obtener un medio de decisión sobre la inversión en una empresa.
- Mejoras sobre la gestión:
 - A nivel dirección: Para determinar la eficiencia de la empresa en general.
 - A nivel operativo: Para medir la eficiencia de los diferentes sectores adentro de la empresa.
 - A nivel objetivo: Para determinar la eficiencia del logro de un determinado objetivo específico.
- Determinar cómo la empresa administra sus recursos, midiendo la relación entre capital propio y capital ajeno y analizando qué le conviene a la empresa (si endeudarse con terceros o utilizar su propio capital).
- Lograr un medio de comparación con empresas de características similares. Esto es importante para establecer relaciones cuantitativas y cotejarlas con estándares de la organización y con empresas competidoras del sector.

Métodos y técnicas

Todo método analítico deberá simplificar y reducir los datos de manera que sean más comprensibles. A razón de esta premisa, nos introduciremos en el detalle de las técnicas de análisis más utilizadas o significativas:

- Análisis Horizontal
- Análisis Vertical
- Ratios o Indicadores económico-financieros
- Sistema DuPont

Por medio de estas herramientas, se relacionan datos extraídos de los distintos Estados Contables, más precisamente del Estado de Situación Patrimonial como eje central de nuestro trabajo y, complementariamente, del Estado de Resultados. Con la información obtenida logramos un panorama más completo y enriquecedor sobre las variaciones ocurridas y es posible detectar áreas donde poner énfasis.

a) Análisis Horizontal y Vertical

El análisis financiero dispone de dos herramientas para determinar la composición, estructura y contribuir a interpretaciones del Balance General o Estado de Situación Patrimonial. Ellas son el **análisis horizontal** y el **análisis vertical**, que consisten en determinar las variaciones porcentuales y el peso proporcional que tiene cada rubro o cuenta dentro del Estado analizado, respectivamente.

a. 1) Análisis Horizontal:

El análisis horizontal nos permite analizar la evolución de cada rubro y/o cuenta de un Balance General en relación a otro Balance General tomado como base.

La fórmula a aplicar es la siguiente:

$$(Importe\ rubro\ año\ analizado / Importe\ rubro\ año\ base\ de\ comparación) - 1 * 100$$

Dado que lo que se está comparando son rubros o cuentas, según la agrupación de la información es necesario que sean expuestas ambas informaciones sobre bases homogéneas.

Este análisis, permite entonces detectar variaciones significativas en el periodo bajo análisis que lleven a considerar de relevancia algún rubro que antes no lo era o viceversa.

Al análisis horizontal también se lo denomina “**análisis dinámico**”, porque permite observar la evolución de las partidas a lo largo del tiempo y por su particularidad de ser extremadamente potente para detectar variaciones en la estructura del Balance General.

Al buscar determinar la variación que un rubro ha sufrido en un periodo respecto de otro, se intenta dilucidar cuánto crecimiento o decrecimiento ha tenido lugar en un periodo de tiempo determinado. Por esta razón, también se lo denomina "**análisis de tendencia**", ya que se utiliza precisamente para descubrir tendencias en los activos y pasivos de una compañía durante varios años. Esta herramienta compara cada línea del Balance General, de un ejercicio a otro, en términos de cambio porcentual.

Ahora bien, los cambios económico-financieros de un periodo a otro, pueden estar representados en aumentos o disminuciones, mostrando las variaciones o modificaciones en cifras, porcentajes o razones, permitiendo obtener un mejor panorama de los cambios presentados en la empresa para su estudio, interpretación y toma de decisiones.

El hecho de que el análisis de tendencias en el tiempo esté expresado en términos porcentuales proporciona una gran ventaja, sin embargo, al utilizar una medida relativa debemos recurrir al cruzamiento o relevamiento con otro tipo de elementos e indicadores cualitativos. Por ejemplo, no podemos decir que el incremento porcentual de un rubro es bueno o malo en sí mismo, sino que ello dependerá del factor que varió de manera específica y de lo que ello significó para la organización.

A modo de resumen, podemos expresar que la esencia del análisis horizontal es informar si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos o negativos, permitiendo definir cuáles merecen mayor atención por ser significativos en la marcha del negocio.

Procedimiento de análisis:

- Se toman dos Estados de Situación Patrimonial de dos periodos consecutivos, preparados sobre la misma base de valuación.
- Se presentan las cuentas correspondientes del Estado de Situación Patrimonial.
- Se registran los valores de cada cuenta en dos columnas, en las dos fechas que se van a comparar, registrando en la primer columna las cifras del periodo anterior y en la segunda columna las cifras del periodo más reciente (o periodo analizado).

- El paso siguiente, consiste en calcular la variación absoluta, es decir, el valor de cada cuenta en el segundo período (o período más actual) menos su valor en el primer período (o período anterior).
- Luego, se calcula la variación relativa, dividiendo el valor absoluto por el valor del primer período y se lo multiplica por 100.
- Al observar los datos obtenidos, se procede a la interpretación.

Balance General			Análisis Horizontal	
	30/06/2017	30/06/2018	Variación Absoluta	Variación Relativa %
Disponibilidades	\$ 2.500.000	\$ 3.365.200	\$ 865.200	34,61%
Inversiones temporales	\$ 15.096.325	\$ 18.500.260	\$ 3.403.935	22,55%
Créditos por ventas	\$ 8.000.500	\$ 8.800.430	\$ 799.930	10,00%
Otros créditos	\$ 1.200.010	\$ 970.235	-\$ 229.775	-19,15%
Bienes de cambio	\$ 4.400.000	\$ 5.600.000	\$ 1.200.000	27,27%
Total Activo Corriente	\$ 31.196.835	\$ 37.236.125	\$ 6.039.290	19,36%
Bienes de uso	\$ 3.056.900	\$ 4.715.200	\$ 1.658.300	54,25%
Total Activo No Corriente	\$ 3.056.900	\$ 4.715.200	\$ 1.658.300	54,25%
TOTAL ACTIVOS	\$ 34.253.735	\$ 41.951.325	\$ 7.697.590	22,47%

Fuente: Elaboración propia

a.2) Análisis Vertical

El análisis vertical nos permite comprender la importancia de cada **rubro** (Créditos, Bienes de Uso, Previsiones, etc.) o **cuenta** (Caja, Proveedores, Documentos a Pagar, etc.) en relación al total del **grupo** al que pertenece (Activo, Pasivo y Patrimonio Neto).

La fórmula a aplicar es la siguiente:

$$(\text{Rubro analizado} / \text{Total del grupo al que pertenece}) * 100$$

Por ejemplo, si deseamos conocer la importancia de los Bienes de Cambio sobre el total del Activo, tendremos que realizar lo siguiente:

$$(\text{Bienes de Cambio} / \text{Total Activo}) * 100$$

El análisis vertical de un Balance General permite entonces que dentro del Activo se pueda relacionar cada uno de los rubros individuales calculando qué porcentaje corresponde a cada uno en relación al total. En definitiva, este análisis logra detectar áreas a considerar observando la proporción que guardan en relación al grupo, por ejemplo, al total de activos y su variación respecto del ejercicio anterior o periodos tomados para el análisis.

Podemos denominar al análisis vertical como “**análisis estático**” porque estudia la situación financiera en un momento determinado, sin tener en cuenta los cambios ocurridos a través del tiempo (como, por ejemplo, adquisición de maquinaria o préstamos, etc.). Sin embargo, su importancia radica en verificar varios aspectos de la salud económica y financiera de la empresa en la actualidad, así como su condición y su desempeño en todas las áreas del negocio para tomar decisiones en cuanto al rumbo o camino a seguir.

Este análisis es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas, porque, permite verificar si se está distribuyendo acertadamente los activos y/o si está haciendo uso de la deuda que posee de forma debida teniendo muy en cuenta las necesidades financieras y operativas.

En resumen, el análisis vertical brinda las siguientes apreciaciones objetivas:

- Visión panorámica de la estructura del Balance General, siendo de utilidad la comparativa con otras empresas del sector, o a falta de información, con la de una empresa conocida que sea el reto de superación.
- Muestra la relevancia de cuentas o rubros dentro del estado, estableciendo correlaciones con la realidad económica y financiera de la empresa que brindan sustento.

Procedimiento de análisis:

Como el objetivo del análisis vertical es determinar qué tanto representa cada rubro o cuenta del activo, pasivo o patrimonio neto dentro de la totalidad de los mismos, se debe dividir el rubro o la cuenta que se quiere determinar por la totalidad del grupo y luego se procede a multiplicar por 100. Por ejemplo, si el total del activo es de \$200 y las disponibilidades equivalen a \$20, entonces $(\$20 / \$200) * 100 = 10\%$, es decir, que las disponibilidades representan el 10% del total de los activos.

Balance General			Análisis Vertical
	30/06/2017	30/06/2018	%
Disponibilidades	\$ 2.500.000	\$ 3.365.200	8,02%
Inversiones temporales	\$ 15.096.325	\$ 18.500.260	44,10%
Créditos por ventas	\$ 8.000.500	\$ 8.800.430	20,98%
Otros créditos	\$ 1.200.010	\$ 970.235	2,31%
Bienes de cambio	\$ 4.400.000	\$ 5.600.000	13,35%
			0,00%
Total Activo Corriente	\$ 31.196.835	\$ 37.236.125	88,76%
			0,00%
Bienes de uso	\$ 3.056.900	\$ 4.715.200	11,24%
			0,00%
Total Activo No Corriente	\$ 3.056.900	\$ 4.715.200	11,24%
TOTAL ACTIVOS	\$ 34.253.735	\$ 41.951.325	100,00%

Fuente: Elaboración propia.

a.3) Objetivos del análisis horizontal y vertical

El objetivo del análisis horizontal y vertical realizado sobre un Balance General es obtener los siguientes conocimientos:

- La evolución de cada rubro o cuenta del Estado de Situación Patrimonial.
- Participación del capital de trabajo y los activos fijos en la inversión total de la empresa.
- Participación de los propietarios y terceros en la inversión total de la empresa.



- Políticas de endeudamiento a corto y largo plazo.
- Utilización de fuentes de financiación (comercial, bancaria, financiera).

“El Análisis Horizontal debe ser complementado con el análisis vertical y los distintos indicadores financieros y/o razones financieras, para poder llegar a una conclusión acercada a la realidad financiera de la empresa, y así poder tomar decisiones más acertadas para responder a esta realidad” (Bustamante J., 2009, pág. 3)

b) Ratios o Indicadores Financieros

Como complemento del análisis horizontal y vertical, se emplean otros tipos de instrumentos financieros, conocidos como ratios o indicadores, que ofrecen una imagen fiel del estado general de la empresa. Éstos deben ser tenidos en cuenta en la toma de decisiones del negocio con el objetivo de optimizar la gestión a mediano y largo plazo, contribuyendo a la detección de posibles situaciones que no podrían ser evidenciadas de otro modo.

Los ratios o indicadores financieros son herramientas que cualquier director utiliza para analizar la situación financiera de su empresa. Gracias a estas relaciones entre variables, que aportan unidades financieras de medida y comparación, se puede determinar si se ha gestionado bien o mal una compañía y se pueden realizar proyecciones económico-financieras bien fundamentadas con el fin de mejorar la toma de decisiones.

“Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social” (García Saucedo, 2013, pág. 1)

La comparación entre ratios de períodos distintos sirve para detectar tendencias y contribuye a anticipar problemas buscando soluciones adecuadas a tiempo. También es importante tener en cuenta que, a la hora de realizar un análisis de ratios, hay que considerar otros factores, ya que por sí solo el resultado de determinados ratios nos puede inducir a error, siendo fundamental tener en cuenta el tipo de negocio, la estacionalidad y el sector al que pertenezca la empresa.

Entre la gran variedad de índices que se pueden calcular podemos citar como principales aquellos que sirven para determinar liquidez, solvencia, estabilidad, solidez y rentabilidad del negocio.

Ahora bien, a pesar de que existen una serie de ratios que todas las empresas suelen utilizar para analizar su situación financiera, cada compañía deberá determinar qué



información le resulta de mayor utilidad y, por tanto, qué ratios le interesa incluir en su tablero de comando o cuadro de mandos financiero.

En definitiva, los ratios tienen dos aplicaciones básicas muy útiles. En primera instancia, pueden usarse para analizar el rendimiento actual de la empresa y compararlo con datos históricos, lo cual no sólo ayuda a validar el plan de negocios original, sino que permite también detectar fallas y corregirlas a tiempo. En segundo lugar, los ratios pueden usarse para hacer comparaciones rápidas entre empresas. En el contexto de la pequeña o mediana empresa, es complicado acceder a información contable fehaciente de los competidores, pero el uso comparativo de los ratios es perfectamente posible y útil en el caso de sucursales o distintas unidades de negocios.

Tipos de Ratios Financieros:

En adelante, nos enfocaremos en desarrollar cuatro grandes grupos de ratios o indicadores financieros: ***ratios de liquidez, ratios de gestión o actividad y ratios de endeudamiento o apalancamiento y ratios de rentabilidad.***

1. Ratios de liquidez: Los ratios de liquidez tienen por objeto mostrar la capacidad de una empresa para hacer frente a sus deudas, es decir, el grado de solvencia.

1.1. El ratio de liquidez o razón corriente: Este ratio indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo. Al dividir el activo corriente entre el pasivo corriente, sabremos cuantos activos corrientes tendremos para cubrir o respaldar estos pasivos exigibles a corto plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Liquidez o razón corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

- Si el resultado es igual a 1, la empresa cumple con sus obligaciones a corto plazo.



- Si el resultado es mayor que 1, la empresa corre el riesgo de tener activos ociosos.
- Si el resultado es menor que 1, la empresa corre el riesgo de no cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

1.2. El ratio de prueba ácida: El ratio de prueba ácida, mide la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes (a corto plazo) sin necesidad de vender sus existencias. El motivo para restar los bienes de cambio tiene que ver con que los activos que forman parte del inventario son los menos líquidos, es decir, los que más difícilmente pueden convertirse a efectivo en caso de quiebra.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Prueba ácida} = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}) / \text{Pasivo Corriente}$$

- Si el resultado es igual a 1, puede considerarse aceptable para este indicador, ya que la relación garantizaría el pago de la deuda a corto plazo (un peso que se debe, un peso que se tiene para pagar)
- Si el resultado es mayor que 1, la empresa puede llegar a tener exceso de recursos y afectar su rentabilidad.
- Si el resultado es menor que 1, puede existir el peligro de caer en insuficiencia de recursos para hacer frente a los pagos.

1.3. El ratio de prueba defensiva: Este ratio es un indicador de si una compañía es capaz de operar a corto plazo con sus activos más líquidos.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Prueba defensiva} = (\text{Caja y Bancos} / \text{Pasivo Corriente}) * 100$$

- Si el resultado es igual o mayor a 0,5 la posición de la empresa frente a sus compromisos inmediatos es favorable y desahogada.
- Si el resultado es menor que 0,5 se tendrán serios inconvenientes para abonar las deudas inmediatas.

1.4. El ratio de capital de trabajo: Al restar el activo corriente del pasivo corriente, este ratio muestra lo que una empresa dispone tras pagar sus deudas inmediatas. Es decir, son los recursos que posee una empresa para operar tras haber pagado sus obligaciones de corto plazo con sus activos disponibles.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

- Lo ideal es que el activo corriente sea mayor que el pasivo corriente, ya que el excedente puede ser utilizado en la generación de más utilidades.

2. Ratios de gestión o actividad: Los ratios de gestión o actividad tienen por objeto determinar la efectividad y la eficiencia en la gestión empresarial, es decir, manifiestan cómo funcionaron las políticas y decisiones de la empresa relativas a las ventas, los cobros y la gestión de inventarios. Este grupo se compone de los siguientes ratios:

2.1 Rotación de Créditos por Ventas: Este ratio es el que mide, en promedio, cuánto tiempo (días) tarda una empresa en cobrarle a sus clientes. El cálculo de este ratio, se hace con el objetivo de determinar si hay que cambiar las políticas de cobro de la compañía.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de Créditos por Ventas} = \text{Créditos por Ventas} * 360 / \text{Ventas}$$

- A mayor cantidad de días, significa que la media de cobranza de las ventas demoró más tiempo.
- Ahora bien, el resultado de este ratio depende de la actividad de la empresa. La frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar se puede evaluar comparativamente con el ejercicio anterior, para ver si la situación mejoró o empeoró, pero para determinar si dicho retorno fue bueno o malo dependerá de las características y del giro de la actividad que se desarrolle.



2.2. Rotación de inventarios: Este indicador indica el número de veces que los stocks se convierten en disponibilidades o en cuentas por cobrar.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de Inventarios} = \text{Costo de Mercadería Vendida} / \text{Bienes de Cambio promedio}$$

- La interpretación de la fórmula de este ratio indica que cuanto más elevado sea el valor, los inventarios más se renuevan como consecuencia del incremento de las ventas y de una buena gestión de las existencias.

2.3. Rotación de Cuentas a Pagar: Este ratio mide el tiempo medio (en días) que una empresa tarda en pagar sus deudas a proveedores.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de Cuentas a Pagar} = \text{Deudas Comerciales} * 360 / \text{Compras}$$

- Cuanto más alto sea el valor de este ratio, más se demora el pago a los proveedores, lo que revela que la compañía se está financiando gracias a éstos.

2.4. Rotación de caja y bancos: Este ratio nos brinda una capacidad del efectivo que hay en caja y en bancos para cubrir los días de venta.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de Caja y Bancos} = \text{Caja y Bancos} * 360 / \text{Ventas}$$

- Cuanto más alto sea el valor de este ratio, más liquidez posee la empresa para cubrir las ventas realizadas.



2.5. Rotación de activos totales: El objetivo de este ratio es reflejar la eficacia de la empresa en la gestión de sus activos para generar ventas.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activos Totales} = \text{Ventas} / \text{Activos Totales}$$

- Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, mayor es la productividad de los activos para generar ventas y por tanto, la rentabilidad del negocio.

2.6. Rotación de activo no corriente: Este ratio es casi igual que el anterior, sólo que en lugar de tener en cuenta los activos totales, sólo tiene en cuenta los activos fijos.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rotación de activo no corriente} = \text{Ventas} / \text{Activo no corriente}$$

- Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, mayor es la productividad de los activos no corrientes.

3. Ratios de endeudamiento o apalancamiento: El ratio de endeudamiento tiene por objeto medir la capacidad que tiene la empresa para asumir y cumplir diferentes obligaciones financieras, es decir, informa el nivel de endeudamiento de una empresa en relación a su patrimonio neto y en relación a su activo. A su vez, los ratios de endeudamiento se dividen en:

3.1. Ratio de endeudamiento a corto plazo: Este ratio indica la relación que existe entre el volumen de los fondos propios y las deudas que mantiene con los proveedores en el corto plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Ratio de endeudamiento a corto plazo} = (\text{Pasivo corriente} / \text{Patrimonio Neto}) *$$

$$100$$



- Si el resultado es superior a 60%, implica que la empresa está excesivamente endeudada.
- Si el resultado es inferior a 40%, supone que la entidad cuenta con recursos propios insuficientemente aprovechados, con la consiguiente pérdida de rentabilidad.
- Si el resultado oscila entre un 40% - 60%, indica que se encuentra en el ideal de este ratio.

3.2. Ratio de endeudamiento a largo plazo: Este ratio indica la relación que existe entre el volumen de los fondos propios y las deudas que mantiene con los proveedores en el largo plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Ratio endeudamiento a largo plazo} = (\text{Pasivo no corriente} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$$

- Si el resultado es superior a 60%, implica que la empresa está excesivamente endeudada.
- Si el resultado es inferior a 40%, supone que la entidad cuenta con recursos propios insuficientemente aprovechados, con la consiguiente pérdida de rentabilidad.
- Si el resultado oscila entre un 40% - 60%, indica que se encuentra en el ideal de este ratio.

3.3. Ratio de endeudamiento total: Este ratio indica la relación que existe entre el volumen de los fondos propios y las deudas que mantiene con los proveedores tanto en corto como en el largo plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = (\text{Pasivo total} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$$

- Si el resultado es superior a 60%, implica que la empresa está excesivamente endeudada.



- Si el resultado es inferior a 40%, supone que la entidad cuenta con recursos propios insuficientemente aprovechados, con la consiguiente pérdida de rentabilidad.
- Si el resultado oscila entre un 40% - 60%, indica que se encuentra en el ideal de este ratio.

3.4. Ratio de endeudamiento de activo: Este ratio indica cuánto del activo total se ha financiado con recursos propios o capital ajeno, tanto a corto como largo plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Ratio de endeudamiento de activo} = (\text{Pasivo total} / \text{Activo total}) * 100$$

- Si el resultado es superior a 60%, implica que la empresa está excesivamente endeudada.
- Si el resultado es inferior a 40%, supone que la entidad cuenta con recursos propios insuficientemente aprovechados, con la consiguiente pérdida de rentabilidad.
- Si el resultado oscila entre un 40% - 60%, indica que se encuentra en el ideal de este ratio.⁴

4. Ratios de rentabilidad⁵: Los ratios de rentabilidad tienen por objeto medir el rendimiento de una empresa en relación con sus ventas, activos o capital, es decir, el nivel de eficiencia en la utilización de los recursos de la empresa en relación a la gestión de sus operaciones.

Hemos seleccionado los siguientes ratios de rentabilidad como imprescindibles:

⁴ Si bien el ideal para los ratios de endeudamiento es que las deudas de la empresa supongan entre un 40% y un 60% del total de fondos propios esto puede variar dependiendo de cada empresa en particular, ya sea por sus características propias como por las del sector al que pertenece.

⁵ La rentabilidad es la capacidad que tiene algo para generar suficiente utilidad o ganancia



4.1. Rentabilidad sobre ventas: Esta razón determina el porcentaje de utilidad que queda por cada peso de ventas, después de restar gastos operativos e impuestos.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad sobre ventas} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas} * 100$$

- Cuanto más alto sea este ratio, más rentable es la empresa; es decir, mayor margen de utilidad neta.

4.2. Rentabilidad del Patrimonio Neto: Este ratio refleja el rendimiento, tanto de los aportes de capital de los socios, como de los resultados acumulados.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Neto} * 100$$

- El resultado de este ratio nos indica cuánto ganó la empresa por cada \$100 invertidos.
- Por ende, cuanto más alto sea este ratio, estamos frente a una situación más próspera para la empresa y sus socios.

4.3 Rentabilidad del activo: Este ratio mide la rentabilidad de los activos de una empresa, estableciendo una relación entre la utilidad neta y los activos totales de la sociedad.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad del Activo} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$$

- El resultado de este ratio nos indica cuánto ganó la empresa por cada \$100 de activos invertidos.
- Por ende, cuanto más alto sea este ratio, mayores beneficios ha generado el activo total, por lo tanto, esto significa una situación más próspera para la empresa.

c) Sistema DuPont

El **sistema Dupont** es una técnica que se utiliza con el objetivo de analizar la rentabilidad de una compañía y que se basa en las herramientas tradicionales de gestión del desempeño, tanto económico como operativo. Este sistema combina el Balance General y el Estado de Resultados de la empresa en dos medidas de rentabilidad: Rendimiento sobre los Activos (ROA) y Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE), es decir, integra los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital (Apalancamiento financiero).

La principal ventaja de este sistema es que permite a la empresa dividir su rendimiento sobre el capital en diferentes componentes, de forma que los propietarios pueden analizar el rendimiento total de la empresa desde diversas dimensiones. De esta manera, y comparando con la media o con otras empresas del sector, se puede encontrar dónde la empresa está posicionada y qué problemas tiene.

Por lo tanto, partiendo de la premisa que la rentabilidad de la empresa depende de factores como el margen de utilidad en ventas, la rotación de los activos y del apalancamiento financiero, se puede entender que el sistema DUPONT lo que hace es identificar la manera en que la empresa está obteniendo su rentabilidad, lo cual logra identificar los puntos fuertes o débiles.

En definitiva, el sistema Dupont es una razón financiera de gran utilidad, de las más importantes para el análisis del desempeño económico-financiero y laboral de una organización. Este sistema combina los principales indicadores financieros con el propósito de determinar el nivel de eficiencia que la empresa esté usando en sus activos, su capital de trabajo y los apalancamientos financieros (créditos o préstamos). Estas variables anteriormente mencionadas son responsables del crecimiento económico de una empresa, la cual adquiere sus recursos por medio de un margen de utilidad en sus ventas o de un eficiente uso de sus activos fijos.

¿POR QUÉ EL USO DE ESTAS VARIABLES?

- **Margen de utilidad en ventas:** Hay productos que no tienen gran rotación, es decir, que se venden en lapsos muy amplios de tiempo. Las compañías que solo venden estos productos dependen en gran parte del margen de utilidad por

cada una de sus ventas. Si se maneja un buen margen, se permite una rentabilidad alta sin vender un alto volumen de productos. Hay que tener en cuenta que dichas empresas no usan de manera eficiente sus activos y trabajadores por el capital inmovilizado.

- **Uso eficiente de los activos:** A diferencia del caso anterior, se da cuando una empresa tiene un menor margen, pero esto se compensa con la gran cantidad de productos que vende y, por ende, el buen manejo de sus activos. Un producto con una rentabilidad baja, pero que sea rotativo diariamente, es mucho más rentable que un producto de gran margen pero de poca rotación.
- **Multiplicador del capital:** Corresponde al apalancamiento financiero, el cual consiste en la posibilidad de financiar inversiones sin tener recursos propios. Para operar, la empresa requiere de activos, los cuales pueden ser financiados de dos maneras: en primer lugar por los aportes de los socios y, en segundo lugar, por los créditos de empresas o personas externas.

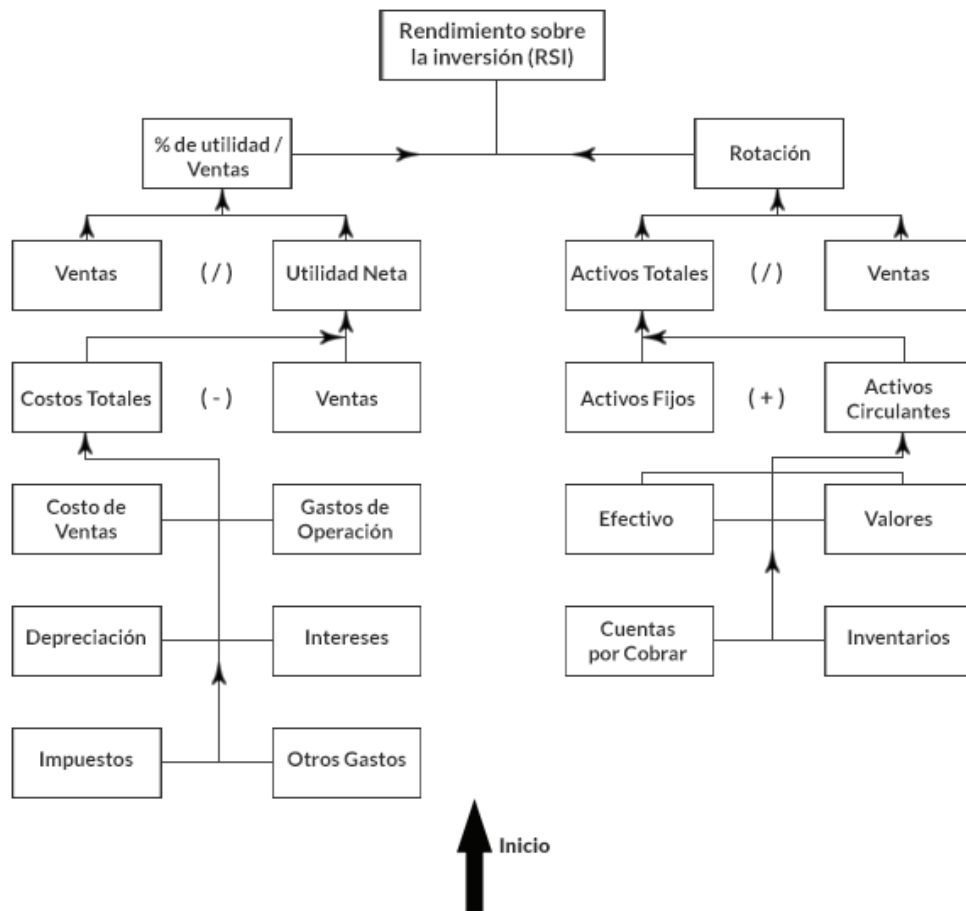
Procedimiento del sistema DuPont:

El sistema DuPont, vincula las razones y proporciones de actividad con las de rendimiento sobre ventas, dando como resultado la forma en que ambas interactúan para determinar el rendimiento de los activos. Este método también es conocido como Rendimiento sobre Activos Totales y mide la eficiencia de la empresa en el aprovechamiento de los recursos involucrados en ella.

Por un lado, el sistema desarrolla la rotación de activos, mostrando la suma de los activos circulantes, adicionados a los activos fijos, dando el total de activos de una organización. Este total invertido dividido por las ventas, da como resultado la rotación de la inversión total, es decir, es igual a la rotación del Activo Total respecto de las Ventas. Por otro lado, muestra la utilidad sobre ventas después de impuestos, es decir, el margen de utilidad sobre las ventas. Por lo tanto, cuando la rotación de los activos se multiplica por el rendimiento de las ventas, da como resultado el rendimiento sobre la inversión (ROI).

Matemáticamente se muestra:

$$ROI = Ventas Netas / Inversión Total \times Utilidad Neta / Ventas Netas$$



Representación gráfica del sistema DuPont de análisis financiero. Fuente: Levy, p.104.

Al sistema DuPont se le puede incorporar el apalancamiento de la empresa, lo cual se expresa de la siguiente forma:

$$\text{Sistema Dupont} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}} * \text{Apalancamiento}$$

Esta fórmula es útil para mostrar cómo la palanca financiera puede ser usada para incrementar la tasa de rendimiento del capital propio. Pero utilizar una mayor palanca financiera sin límite para incrementar el rendimiento de la inversión propia, puede ser terriblemente riesgoso como resultado de un excesivo endeudamiento, elevación del costo financiero y la posible falta de capacidad de pago.

Capítulo III:

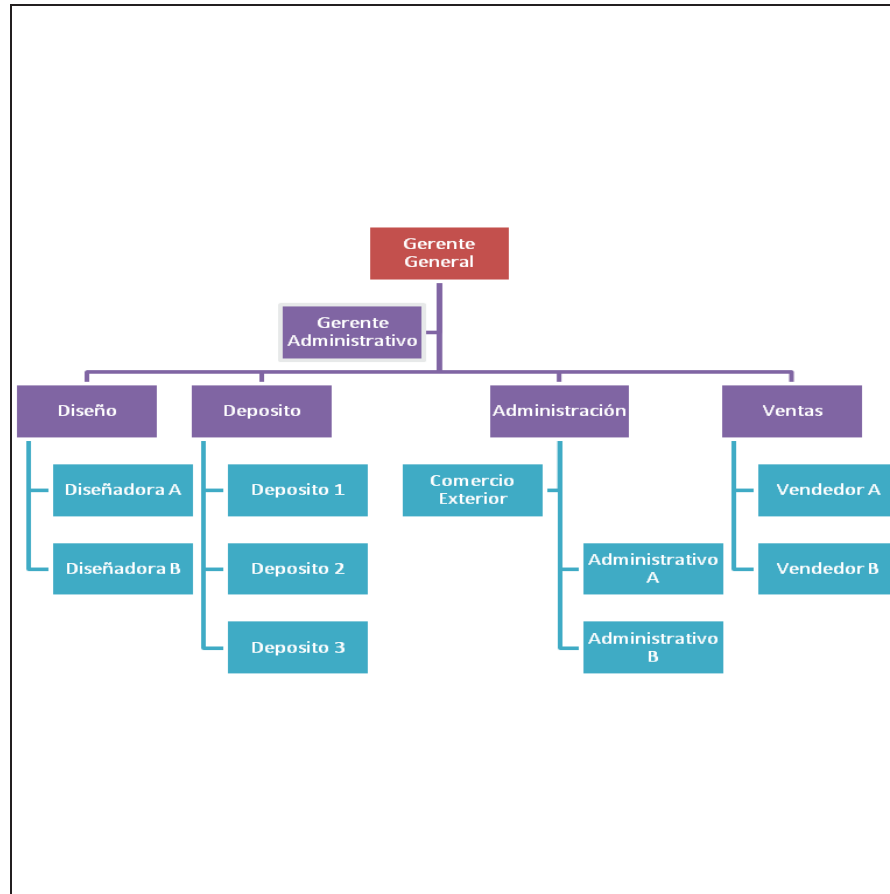
“CASO PRÁCTICO DE ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN ECONÓMICA-FINANCIERA”

Hanabel S.A. es una importadora textil ubicada en el barrio de Floresta, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, su principal actividad es la venta al por mayor de tejidos (telas).

Esta empresa es una pyme familiar constituida por tres hermanos a finales del año 2004, quienes representan el 100% del Capital Social por su carácter de accionistas. Comenzó sus operaciones en el año 2005, en un pequeño local del barrio de Flores, con una dotación de 5 personas, entre ellos, se distribuían las tareas de compras, ventas, logística y depósito de las mercaderías. Al inicio, solamente compraban y vendían telas en el mercado interno.

A partir de la evolución de la operatoria en el mercado interno y una mayor fidelización de los clientes, Hanabel S.A. dejó de abastecerse en el mercado interno y se volcó al mercado externo, convirtiéndose en una importadora textil.

Este cambio implicó la mudanza a un local más grande ubicado en el barrio de Floresta, donde están radicados actualmente. Allí, trabajan 11 empleados según se detalla en el organigrama y, a su vez, externamente trabaja para la empresa un estudio jurídico-contable.



Fuente: Elaboración propia

Los principales productos que vende al mercado son:

- Tejidos de hilados de filamentos sintéticos.
- Tejidos de algodón con un contenido de algodón inferior al 85% en peso, mezclado exclusiva o principalmente con fibras sintéticas o artificiales, de peso superior a 200 g/m2.
- Tejidos de punto de anchura superior a 30 cm, con un contenido de hilados de elastómeros o de hilos de caucho superior o igual al 5% en peso.
- Tejidos de algodón con un contenido de algodón superior o igual al 85% en peso, de peso inferior o igual a 200 g/m2.

El mercado textil, es dinámico, atomizado y, a su vez, no existe lealtad a una determinada empresa. Además, como las telas no son un bien de primera necesidad, ante una crisis o recesión, las ventas se ven afectadas y los plazos de cobranzas tienden a extenderse.

Actualmente, Hanabel S.A. se diferencia de la competencia en cuanto al cumplimiento en los plazos de entrega, calidad de las telas, atención post-venta y el guardado de mercadería en el depósito cuando el cliente lo requiera y sea viable.

Luego de esta breve reseña de la organización, nos centraremos en analizar e interpretar su Balance General con fecha al 30 de Noviembre del 2017, ya que, sus socios mostraron un gran interés en comprender cuál es la situación económica y financiera de su empresa. Además, los directivos nos han aportado datos con relación a las decisiones tomadas y las políticas fijadas a lo largo de ese período, de vital importancia para alimentar nuestro análisis.⁶

Primero comenzaremos realizando un análisis horizontal y vertical, explicando los principales rubros de la compañía, detallando ventajas y desventajas. Luego, nos enfocaremos en aplicar distintos ratios o indicadores económico-financieros para verificar la gestión realizada y determinar tendencias.

⁶ La información fue aportada por los socios a través de entrevistas personales.

Hanabel S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL O BALANCE GENERAL

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30/11/2017 (Comparativo con el Ejercicio Anterior)			Análisis Horizontal		Análisis Vertical				Análisis Horizontal		Análisis Vertical
30/11/2016	30/11/2017		Variación Absoluta	Variación Relativa %	%	30/11/2016	30/11/2017		Variación Absoluta	Variación Relativa %	%
Disponibilidades	445.305	556.286	110.982	24,92%	1,10%	Deudas Comerciales	5.320.000	8.550.925	3.230.925	60,73%	62,74%
Créditos por ventas	4.159.517	100.317	-4.059.200	-97,59%	0,20%	Deudas Financieras	968	0	-968	-100,00%	0,00%
Otros créditos	5.860.698	10.514.004	4.653.306	79,40%	20,70%	Remuneraciones y C.Sociales	152.876	147.507	-5.369	-3,51%	1,08%
Bienes de cambio	18.399.127	37.809.167	19.410.039	105,49%	74,42%	Deudas Fiscales	0	11.714	11.714	-	0,09%
			-	-	0,00%	Deudas con los Suscriptores	4.700.000	4.920.000	220.000	4,68%	36,10%
			-	-	0,00%				-	-	0,00%
Total Activo Corriente	28.864.646	48.979.774	20.115.127	69,69%	96,41%	Total Pasivo Corriente	10.173.844	13.630.146	3.456.302	33,97%	100,00%
			-	-	0,00%				-	-	0,00%
Bienes de uso	555.241	726.133	170.892	30,78%	1,43%				-	-	0,00%
Inversion	5.496.202	1.096.202	-4.400.000	-80,06%	2,16%				-	-	0,00%
			-	-	0,00%				-	-	0,00%
Total Activo No Corriente	6.051.443	1.822.335	-4.229.108	-69,89%	3,59%	Total Pasivo No Corriente	-	-	-	-	0,00%
TOTAL ACTIVOS	34.916.089	50.802.109	15.886.020	45,50%	100,00%	TOTAL PASIVOS	10.173.844	13.630.146	3.456.302	33,97%	100,00%
									-	-	
						Patrimonio Neto	24.742.245	37.171.963	12.429.718	50,24%	100,00%
						TOTAL PATRIMONIO NETO	24.742.245	37.171.963	12.429.718	50,24%	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Hanabel S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS AL 30/11/2017 (Comparativo con el Ejercicio Anterior)

	30/11/2016	30/11/2017	Análisis Horizontal		Análisis Vertical
			Variación Absoluta	Variación Relativa %	%
Ventas	37.793.964,60	66.711.956,40	28.917.992	76,51%	100,00%
Costo de mercadería vendida	30.858.988,70	52.398.967,25	21.539.979	69,80%	78,55%
Utilidad Bruta	6.934.975,90	14.312.989,15	7.378.013	106,39%	21,45%
Gastos de comercialización	-	-	0	-	0,00%
Gastos de administración	1.836.082,88	2.113.889,43	277.807	15,13%	3,17%
Resultado de inversiones permanentes	-	-	0	-	0,00%
Otros ingresos y egresos	120.138,73	10.064,78	-110.074	-91,62%	0,02%
Resultados financieros y por tenencia (Intereses)	-	-	0	-	0,00%
Utilidad operativa	5.219.031,75	12.208.864,50	6.989.833	133,93%	18,30%
Impuesto a las Ganancias	-	-	0	-	0,00%
Resultados ordinarios	5.219.031,75	12.208.864,50	6.989.833	133,93%	18,30%
Resultados extraordinarios	-	1.110.853,38	1.110.853	-	1,67%
Utilidad Neta	5.219.032	13.319.718	8.100.686	155,21%	19,97%

Fuente: Elaboración propia

Análisis horizontal y vertical

A partir de la aplicación de un análisis horizontal y vertical se desprende lo siguiente:

- Que el rubro más importante que tiene Hanabel S.A., son sus Bienes de Cambio, porque representan el 75% del activo total y han sufrido un aumento del 105% comparado con el año anterior. Esto se alinea con la decisión de la empresa de aumentar el stock con el objetivo de contar con la mercadería para ser entregada en tiempo y forma a los clientes, que es uno de los diferenciales de la organización. Ahora bien, particularmente en el ejercicio anterior se vivió una situación excepcional, que atentó contra esta fortaleza de la empresa. Por problemas en las importaciones (demoras en Aduana y complicaciones con las aprobaciones de las licencias SIMI) las entregas a clientes sufrieron retrasos, no pudiendo responder a las demandas de abastecimiento, lo cual generó caída de la ventas, aumento de los reclamos de clientes y pérdida de algunos de ellos, con las respectivas consecuencias económicas que esto trae aparejado. Esta situación motivó que en el ejercicio actual se anticiparan las compras y en consecuencia el acopio de mercaderías, para no recaer en la misma situación que el año anterior. Cabe destacar que el abastecimiento en tiempo y forma de la mercadería a los clientes es requisito sine qua non por el factor estacionalidad, ya que las telas deben ser cortadas teniendo en cuenta las temporadas de verano e invierno según correspondan. Por lo general, las telas se cortan de uno a dos meses antes del inicio de cada temporada.
- El segundo rubro de mayor importancia que se desprende del Balance General es el rubro de “Otros Créditos”, que representa el 21% del activo y se compone de Percepciones de IVA (20% sobre la Base Imponible de la importación) y Percepciones de Impuesto a las Ganancias (7% sobre la Base Imponible). Estos impuestos surgen de la nacionalización de las importaciones de mercadería, es decir, al abonar los tributos aduaneros. Ahora bien, el crecimiento que ha experimentado este rubro - un 80% en comparación con el ejercicio anterior – se halla en plena concordancia con la situación detallada en el punto anterior. Como se puede evidenciar, el incremento de “Otros Créditos” está directamente relacionado con la política de aumento de stock que implementó la sociedad.



- Del lado contrapuesto, encontramos dos rubros con participaciones muy bajas en el activo: “Disponibilidades” y “Créditos por Ventas”. En el caso de las “Disponibilidades” el rubro representa apenas un 1% del activo, mientras que en el caso de los “Créditos por Ventas” la participación es inferior al 1%. Comparativamente con el año anterior, los Créditos por Ventas disminuyeron casi en un 98% y el origen de esta baja reside en los cambios realizados en la política de financiación. A partir de la caída de las ventas en el año 2016, los socios tomaron la decisión de reducir los plazos de financiación a clientes, acortando los días de cobro de 45-60 días a 30 días y en su gran mayoría al contado. En el caso de las Disponibilidades, el aumento del 25% respecto al ejercicio anterior, refleja claramente la reducción de los días de cobros y el aumento de las ventas al contado, ya que la empresa logró obtener con mayor rapidez fondos líquidos.
- Otro de los rubros cuya participación es muy baja en relación al activo, es el rubro de “Bienes de Uso”, que representa un 2%, al igual que las “Inversiones no corrientes”. En el ejercicio económico anterior, el rubro “Inversiones” se componía de un departamento y un local, ambos ubicados en la zona comercial de Balvanera, con el objetivo de obtener una utilidad extra derivada de la venta, alquiler o renta de éstos. Ahora bien, ante la caída de las ventas en el año 2016 y la necesidad de contar con fondos para poder comprar mercadería, los socios tomaron la decisión de vender el departamento. Esta operación generó un ingreso de fondos por más de \$4.400.000,00. De aquí, que podemos explicar la reducción las inversiones en un 80% de un año al otro. Con respecto a los “Bienes de uso” el aumento del 30% en el presente ejercicio radica en la adquisición de un rodado y cuatro aires acondicionados para mejorar las instalaciones del inmueble donde desarrollan sus actividades.
- Por el lado del pasivo, las “Deudas Comerciales” conforman el rubro más significativo ya que representan el 63% del total y han sufrido un incremento del 60% comparado con el año anterior. Tal situación se justifica por la política de aumento de stock fijada por empresa y por los plazos de pago que ofrecen los proveedores.
- Por otro lado, observamos que el rubro “Deudas con los Suscriptores” representa el 36% de los pasivos de la sociedad y que ha aumentado un 5% en



comparación con el ejercicio anterior. Esto se debe a que la empresa, persigue la política de no endeudarse o financiarse con capitales externos, sino de hacerlo con sus proveedores o, en este caso, con sus propios socios.

- En última instancia, encontramos a los rubros “Remuneraciones y C. Sociales” y “Deudas Fiscales” que, entre ambos, representan un 1% del total de los pasivos. En el caso del rubro “Remuneraciones y C. Sociales” las disminuciones sufridas respecto al año anterior tienen su causa en el cumplimiento de uno de los requisitos esenciales para poder operar como importadora y obtener la aprobación de las licencias SIMI: no tener deudas de Seguridad Social y de impuestos nacionales y provinciales vencidas. Esta es la razón por la cual los rubros mencionados representen una porción insignificante en los pasivos de la sociedad.

Indicadores o ratios

A partir de la aplicación de los ratios económicos-financieros, se desprenden las siguientes observaciones:

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Liquidez Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,837	3,593	27%

El índice de liquidez corriente arroja un valor de 3,60 lo que nos permite afirmar que la empresa cuenta con activos ociosos, ya que se ubica muy por encima del valor ideal que es 1. Entonces, si bien la empresa estaría en condiciones de cubrir sus obligaciones corrientes o de corto plazo (siempre bajo la premisa de vender sus existencias) podría estar incurriendo en el riesgo de ociosidad por no reinvertir recursos. Ahora bien, en base a la información que se obtuvo de Hanabel S.A. el resultado que nos brinda este índice se fundamenta en la política de aumento de stock que decidió realizar la sociedad, generando incrementos en los rubros “bienes de cambio” y “otros créditos”.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Prueba ácida	(Activo Corriente - Bs de Cambio) / Pasivo Corriente	1,029	0,820	-20%

El índice de la Prueba Ácida arroja un resultado de 0,82 el cual se ubica por debajo del resultado ideal, que es 1. Es decir, por cada peso de deuda (\$1) la empresa dispone de \$0,82 en forma inmediata para cancelarla. Por tal razón, afirmamos que la empresa correría el riesgo de no hacer frente a sus obligaciones de pago en el corto plazo, teniendo la necesidad de salir a vender sus existencias a fin de cumplir. Cabe destacar, que la situación empeoró porque el año anterior este índice arrojaba un valor cercano al ideal, pero en este ejercicio disminuyó en un 20%.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Capital Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	18.690.802,51	35.349.628,14	89%

El índice de Capital de Trabajo evidencia un saldo favorable para la compañía, ya que su activo es muy superior a su pasivo. Esto se debe al considerable inventario de

Bienes de Cambio que posee, es decir, su rubro más importante. También debe destacarse que la sociedad experimentó una variación positiva en un 89% comparado con el año anterior, debido a la determinación de aumentar el stock.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Rotación de Créditos por Ventas: Cálculo de días promedio de deuda	$\text{Créditos por Ventas} * 360 / \text{Ventas}$	40	1	-99%

El índice de rotación de créditos por ventas nos muestra una disminución muy marcada, fundada en el cambio de política de cobro de la compañía, al punto de que casi la totalidad de las ventas se concretaron al contado. Comparativamente con el ejercicio anterior, las diferencias se acentuaron de manera notoria, ya que en el pasado se otorgaba ventas a crédito a los clientes.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Índice de rotación de Stock	$\text{Costo de Ventas} / \text{Bienes de Cambio promedio}$	4,48	7,57	69%

La fórmula revela que el stock rotó unas 7 veces al año, es decir, que se transformó 7 veces en efectivo o cuentas por cobrar a lo largo del periodo. Esto se condice con el aumento de ventas que experimentó la empresa en este ejercicio.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Índice de rotación de Pagos: Cálculo de días promedio de Deuda	$\text{Deudas Comerciales} / \text{Compras} * 360 \text{ días}$	52	48	-9%

El ratio rotación de pagos indica que la empresa pagó en promedio cada 48 días a sus proveedores, mientras que en el ejercicio anterior lo hizo en promedio cada 52 días. Si bien los días de pago disminuyeron, la financiación con los proveedores continúa siendo buena, ya que, por lo general, el mercado acepta pagos a 30 días.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Ratio de endeudamiento total	$(\text{Pasivo total} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$	41,1%	36,7%	-11%

En el último ejercicio analizado, los recursos ajenos a la entidad suponen un 36,70% de los recursos. La medida en la cual conviene comprometer el patrimonio de los propietarios de la empresa respecto a sus acreedores varía según las características de cada empresa y del sector al que pertenece.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Ratio de endeudamiento de activo	$(\text{Pasivo total} / \text{Activo total}) * 100$	29,1%	26,8%	-8%

Al 30/11/2017 los recursos de terceros financiaron el 26,80% de los activos. Comparativamente al año anterior, la situación empeoró ligeramente, ya que el ideal se hallaría entre el 40% y el 60% y, por lo tanto, significaría que la empresa todavía tiene margen para endeudarse en un futuro.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Rentabilidad sobre las Ventas	$\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas} * 100$	14%	20%	45%

El índice de rentabilidad sobre ventas o margen de utilidad neta expresa el porcentaje de las utilidades que se obtienen por cada unidad monetaria de ventas. En el último ejercicio, Hanabel S.A. obtuvo una rentabilidad del 20%, observándose una variación positiva respecto al ejercicio anterior que asciende a un 45%. Esto se explica, en el aumento de las ventas que tuvo la empresa, luego del mal año que atravesó en el año 2016, gracias a las políticas implementadas.

Indicador	Fórmula	30/11/2016	30/11/2017	Variación %
Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto	$\text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Neto} * 100$	21%	36%	70%

El índice de rentabilidad sobre el patrimonio neto refleja que se ha ganado un 36% respecto del patrimonio neto. El ratio actual arroja un resultado positivo con respecto al anterior (21%) y la variación entre ejercicios es de un 70%.

Análisis de actualidad

Para complementar y enriquecer los resultados obtenidos del análisis e interpretación económica-financiera y con el objetivo de brindar recomendaciones o sugerencias con sustento en la realidad económica, se procederá a vincular la información obtenida con el plano de la actualidad.

La situación económica y financiera de las empresas además de estar condicionadas por las decisiones de los directivos, se ven afectadas en gran medida por el entorno económico en el que se desenvuelven.

A través del aporte de determinados artículos periodísticos de interés, que incluiremos como anexo, resaltamos las principales temáticas de relevancia en relación al contexto económico actual:

- Como aspecto transcendental de la economía argentina destacamos el tema de la **inflación**⁷, que viene evolucionando con una marcada tendencia al alza durante los últimos años. Según datos estadísticos extraídos del INDEC⁸, el pronóstico inflacionario de 2018 se sitúa por encima del 40%, lo que impacta directamente en los resultados de las empresas. Sin embargo, cabe destacar que en nuestro país desde el año 2003 se discontinuó el ajuste por inflación en los Estados Contables. Ahora bien, la situación cambió desde mediados de este año, debido a que la suma de los últimos tres años superó el 100% de inflación. Por lo tanto, se efectivizó la idea de realizar un **revalúo contable**, que se aplicará sobre los bienes no monetarios, por ejemplo, sobre los bienes de uso e inmuebles, permitiendo que éstos se ajusten y muestren un valor más cercano a la realidad. De esta manera, se cumpliría con el objetivo primordial de la contabilidad, que es brindar información confiable que refleje la realidad económica de una empresa. Las utilidades o ganancias de las entidades se volverán más representativas de la realidad, contribuyendo a mejorar la toma de decisiones.

⁷ La inflación es el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios en un país durante un periodo de tiempo.

⁸ Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

- Otro de los ejes centrales a remarcar en materia económica es la **devaluación** de moneda argentina con respecto al dólar. En lo que va de 2018, el tipo de cambio sufrió una variación superior al 100%. Entre los motivos, podemos mencionar el atraso cambiario, ya que dólar no fue acompañando el movimiento de la inflación en los últimos años, la escasa oferta y otras situaciones relacionadas con los mercados emergentes y economías internacionales.
- Por último, otro de los temas de actualidad que impacta de manera negativa a las pymes son las **altas tasas de interés para financiamiento**, que rondan entre un 60% y 70% en los bancos privados. En consecuencia, financiarse en el largo plazo no resultaría una opción para nada atractiva. De todos modos, algunos expertos manifiestan que estas tasas tan elevadas son insostenibles en el tiempo y deberían comenzar a decrecer en el mediano plazo.

Recomendaciones y sugerencias

En base a los resultados obtenidos del análisis y de las condiciones actuales del mercado, nuestras recomendaciones y sugerencias con relación a Hanabel S.A. son las siguientes:

- **Aplicación del revalúo contable.** Las consecuencias de este procedimiento serán favorables para la empresa, ya que provocarán en primera medida un aumento de su activo e incrementarán en igual medida el patrimonio neto de la sociedad. También permitirá que el resultado del ejercicio sea lo más real posible y, en parte, esto es así porque paralelamente a la actualización de los valores se corregirán las amortizaciones de los bienes de uso e inmuebles.
- Además, al actualizarse los valores de su patrimonio, la empresa tiene más **oportunidades de obtener algún crédito** que otorgue el mercado. Si bien sabemos que hoy las tasas de interés para financiamiento de pymes son altas y que su elevado costo financiero sería insostenible, los pronósticos son alentadores para el año entrante, ya que se espera que las entidades financieras privadas y públicas brinden líneas de créditos con tasas más

accesibles. En vista de que Hanabel S.A. se solventa completamente con capital propio, esta sería una buena ocasión para abrir las puertas a los capitales ajenos y favorecerse del apalancamiento financiero. Asimismo, la obtención de un préstamo permitiría la expansión de su estructura, ya sea, a través de la adquisición de un inmueble que cuente con un depósito aun más grande que el actual para poder acopiar más mercadería y contribuir al aumento de ventas. O, porque no, el ingreso de capital podría abrir la posibilidad de expandir el negocio por medio de la compra de maquinaria para incorporar un proceso productivo.

- En vista de que Hanabel S.A. importa la mercadería y, por ende, las variaciones sufridas por el dólar inciden directamente en su costo, recomendamos a la empresa mantenerse al día con el traslado a precios. La **actualización de precios** en la proporción en que la devaluación afecta a sus insumos o componentes dolarizados es clave para no perder márgenes de rentabilidad. Otro punto a considerar, para no alterar el giro normal de la actividad y, sobretodo, para ganarle a la inflación, es la **rotación de cartera**, es decir, el tiempo en que las cuentas por cobrar tardan en convertirse en efectivo. En este punto, hemos observado a través de los indicadores que la organización se encuentra en una posición favorable, ya que está cobrando prácticamente al contado. Por ende, sugerimos continuar en esta línea, con miras de la situación actual de mercado, sin embargo, a nivel estratégico no se debe descartar que puede resultar favorable otorgar ciertas flexibilidades a clientes clave que así lo ameriten.
- Por otro lado, asumiendo que Hanabel S.A. está incrementando sus niveles de liquidez, es recomendable que **invierta y dolarice** los ingresos de dinero que va obteniendo, para no perder poder adquisitivo frente a la inflación y la devaluación. Una de las opciones podría ser invertir en plazos fijos que, hoy en día, tienen una tasa de interés nominal del 50% anual a 30 días. Otra de las alternativas podría ser la inversión en bonos del Estado o títulos públicos que pagan en dólares y que ofrecen rendimientos atractivos y se pueden liquidar en menos de 48hs. La **inversión en moneda dura** es una de las mejores opciones que el mercado puede ofrecer

-
- En última instancia, y como resultado de lo observado a través del análisis, podemos afirmar que el rubro “Otros Créditos”, que se compone de retenciones de ganancias y percepciones de IVA que sufre la sociedad debido a las importaciones, genera una inmovilización de fondos que de utilizarse o reinvertirse desencadenarían una ganancia extra. Por ende, de ser factible, resultaría muy beneficioso para la empresa **solicitar la exclusión de estos tributos ante la AFIP** para poder aprovechar esos fondos que hoy se encuentran congelados hasta que efectúan las correspondientes liquidaciones.

Conclusión general

A raíz de la investigación realizada arribamos a las siguientes conclusiones:

En vista de que la finalidad básica de la contabilidad es suministrar información sobre la realidad de una organización, afirmamos que el proceso de análisis e interpretación transforma los datos contables en información financiera contribuyendo a la optimización de la toma de decisiones. Las cifras numéricas por sí solas no dicen nada, sino que lo importante es transformar la “información contable” en “información económica y financiera”.

Ahora bien, el análisis de la información contable requiere del conocimiento y la comprensión de las bases con que ha sido elaborada, es decir, las normas contables y criterios de valuación. Y también podemos afirmar que, a los fines de realizar un análisis adecuado, no sólo debemos basarnos en los datos cuantitativos sino que también debemos valorar la información cualitativa relacionada con el conocimiento sobre el negocio, la actividad, el sector y el entorno económico que nos rodea.

El análisis e interpretación del Balance General es necesario para comprender en forma individual y en su conjunto la situación de una empresa, tendiendo a promover acciones de sus propietarios y de terceros relacionados con ella.

A través del análisis se puede determinar el futuro de las inversiones de una organización y se pueden detectar problemas, como por ejemplo, una inadecuada relación entre activos y pasivos, excesivas inversiones en cuentas a cobrar, en bienes de cambio y endeudamiento, entre otras. Además, puede saltar a la vista la insuficiencia de utilidades o la inadecuada relación del capital de trabajo con las ventas.

Por otro lado, destacamos que si bien la confección de un Estado de Situación Patrimonial es una obligación impuesta por los organismos estatales y las autoridades de contralor, su misión va más allá de eso: es una herramienta que muestra la realidad de una empresa a cierta fecha, tanto para usuarios internos como externos, favoreciendo la toma de decisiones para todos ellos.



Por su parte, los ratios o indicadores financieros son magnitudes relativas de dos valores numéricos seleccionados extraídos de los Estados Contables de una organización, y su comparación con índices normales y estándares nos otorga un panorama importante en materia económica-financiera. Sin embargo, es menester no quedarse sólo con esa información para emitir un juicio de valor, sino que también es necesario, considerar el análisis integral de la información en nuestro poder.

Como punto a destacar, la metodología de análisis e interpretación de información financiera permite evaluar la situación de la empresa respecto a su solvencia y liquidez, ambas necesarias para determinar la capacidad de pago para cumplir compromisos financieros.

Finalmente, podemos manifestar que el proceso de análisis financiero se basa a manera de circuito en: recopilar (a través de los métodos y técnicas), interpretar (opinión técnica sobre los resultados obtenidos), comparar (en vista del conocimiento del pasado y la visualización del presente) y proyectar (con un diagnóstico ya declarado).

Conclusiones de los autores

"El aprendizaje adquirido de la investigación realizada me permite afirmar que, en la actualidad, el papel que tiene el análisis y la interpretación económica-financiera es primordial a la hora de lograr una administración efectiva de los recursos, tanto en pequeñas, medianas y grandes empresas. Las condiciones cambiantes del entorno y el mercado competitivo al que nos enfrentamos, obliga a las organizaciones a hacerse de información valiosa para planear su futuro en términos económicos y financieros, siempre con el objetivo de superarse. En línea con esto, considero que las técnicas y herramientas de análisis desarrolladas a lo largo del trabajo son centrales para evaluar gestión y orientar de sobremanera en la toma de decisiones, reduciendo el riesgo de incertidumbre. La tarea de lograr darles un significado a las cifras numéricas, para que dejen de ser datos fríos, es clave para detectar oportunidades y poder tomar acciones correctivas. Precisamente, el conocimiento sobre la situación de la empresa y la interpretación de sus índices de solvencia, liquidez, endeudamiento, rentabilidad, entre otros, brinda la posibilidad de transformar las necesidades empresariales en oportunidades de mejora. Ahora bien, para poder evaluar y analizar el comportamiento de la información contable es requisito indispensable la comparativa con datos obtenidos con anterioridad, de manera de conocer el pasado, vincularlo con el momento presente y trazar las perspectivas a futuro". **Daniela Lucía Altieri.**

"Gracias al trabajo de investigación realizado bajo una base teórica articulada con un caso real, puedo afirmar que todo directivo de una empresa debe conocer y comprender el universo de datos que tiene a disposición y el contexto que rodea a la organización para poder tomar decisiones. Los factores internos y externos pueden llegar a tener una incidencia tal, que son capaces de modificar el rumbo planeado y presupuestado por la sociedad. Por lo tanto, para facilitar esta tarea considero que es fundamental la utilización del análisis e interpretación de un Balance General, ya que permite determinar la situación actual de una empresa, las tendencias y la detección de áreas a mejorar, teniendo en cuenta la implicancia del mercado y del contexto económico en el que se desenvuelve. Las técnicas y procedimientos de análisis e interpretación son, sin duda, el punto de partida para proporcionar referencia acerca de los hechos concernientes a una empresa y para evaluar comportamientos, desviaciones, causas de las cifras y sus relaciones". **Ezequiel Nicolás Martínez Mirau.**

“El trabajo realizado me resultó muy interesante y de gran utilidad para favorecer la fijación de conceptos vistos a lo largo de la carrera tales como la situación patrimonial, el análisis vertical, horizontal y ratios o indicadores económicos-financieros, como así también el revalúo contable, entre otros conceptos analizados en profundidad en el presente trabajo. Por otra parte, al estudiar primero la teoría y después abordar un caso práctico utilizando los conocimientos adquiridos nos hizo analizar los balances como verdaderos profesionales contando con las herramientas necesarias proporcionadas por nuestra universidad. Además, al tener presente las noticias de actualidad en el caso práctico analizado, obtuvimos una visión global del mercado actual en nuestro país estudiando en particular el balance general de la empresa textil Hanabel S.A., dedicada a la venta al por mayor de tejidos (telas) evaluando cómo afecta en la misma la inflación, devaluación, actualización de precios y revalúo contable. Por otro lado resulta interesante que todo el trabajo en general está basado en la frase expuesta al comenzar el mismo: *“La forma de obtener o llegar a una buena decisión radica en la información con que se cuenta para decidir”*, es decir, la importancia de que la información sea confiable, concisa y clara es esencial para dar comienzo a la elaboración de todo balance a fin de poder tomar las mejores decisiones para cualquier organización moderna, cuestión tan necesaria en este mundo vertiginoso. Finalmente, considero este trabajo de suma utilidad para aquellos lectores que deseen interiorizarse en los conceptos contables expuestos en los balances como así también comprenderlos mejor mediante un análisis exhaustivo de un caso real y actual”. **María Natalia Perri.**

Bibliografía

- Angrisani-López "Sistemas de Información Contable 3", A y L Editores, Buenos Aires, 2007.
- Angrisani-López, "Sistema de Información Contable Administrativo I", A y L Editores, Buenos Aires, s.f.
- Biondi, Mario, "Estados contables, presentación, interpretación y análisis" primera edición, Errepar, Buenos Aires, 2003.
- Biondi, Mario, "Fundamentos de la Contabilidad", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1996.
- Biondi, Mario, "Tratado de contabilidad Intermedia y Superior"; Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1999.
- Chaves O.A., "Teoría contable", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1998.
- Costilla, Carlos Antonio, "Contabilidad", Reysa Ediciones, Cap I y II, Buenos Aires, 2003.
- FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS, Resoluciones Técnicas N° 8, 9, 17 y 37.
- Fowler Newton, Enrique, "Análisis de Estados Contables", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 1996.
- Fowler Newton, Enrique, "Contabilidad básica", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2001.
- Fowler Newton, Enrique, "Contabilidad superior", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2001.
- Fowler Newton, Enrique, "Cuestiones contables fundamentales", Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2001.

-
- García Mendoza, Alberto, “Análisis e Interpretación de la Información Financiera Reexpresada” segunda Reimpresión, Compañía Editorial Continental, México 2000.
 - Moreno Fernández, Joaquín, “Estados Financieros Análisis e Interpretación” segunda reimpresión, Compañía Editorial Continental, México 2006.
 - RESOLUCIÓN DE JG N°539/18 - FACPCE - Ajuste por inflación de los Estados Contables
 - Solano, Ana Isabel, “Toma de decisiones gerenciales”, Tecnología en marcha, Vol 16, N°3, 2003)
 - Van Horne, James C. y Wachowicz, John M. Jr, “Fundamentos de Administración Financiera” decimotercera edición, Pearson Education, México, 2010.

Netgrafía

- <https://finanzasyproyectos.net/que-son-los-ratios-financieros/>
- <https://news.agrofy.com.ar/noticia/173200/inflacion-y-revaluo-contable-balances-argentina>
- <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/analisis-financiero/que-es-un-analisis-vertical-o-estatico>
- <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/que-es-el-sistema-dupont>
- https://www.clarin.com/opinion/inflacion-cuanta-culpa-dolar_0_8IHvN_dZh.html
- https://www.facpce.org.ar/web2011/Noticias/noticias_pdf/rt_37.pdf
- <https://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>
- <https://www.gerencie.com/diferencia-entre-analisis-horizontal-y-vertical.html>
- <https://www.gerencie.com/razones-financieras.html>
- <https://www.gestiopolis.com/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros/>
- <https://www.gestiopolis.com/que-es-el-sistema-dupont-de-analisis-financiero/>
- <https://www.gestiopolis.com/ratios-financieros-para-el-analisis-de-estados-financieros/>
- <https://www.holded.com/es/blog/ratios-analizar-situacion-financiera-empresas/>
- <https://www.lavoz.com.ar/negocios/ajuste-por-inflacion-15-anos-despues>



Anexos

La inflación y el revalúo contable sobre los balances en la Argentina

La profesión contable discontinuó el ajuste por inflación, el 1 de Octubre de 2003. En ese lapso de diferencia hubo una pequeña deflación inferior al 3%.

La opinión de los contadores sobre el revalúo contable.

Desde el 1 de Marzo de 2003 se encuentra prohibido realizar el ajuste por inflación a los **estados contables** de las empresas, por expresas disposiciones de los organismos de contralor Inspección General de Justicia (IGJ), **Comisión nacional de Valores (CNV)**, **Banco Central de la República Argentina (BCRA)** **Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES)**, **Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN)**, y la **Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP)**.

La profesión contable discontinuó el ajuste por inflación, el **1 de Octubre de 2003**. En ese lapso de diferencia hubo una pequeña **deflación inferior al 3%**.

La inflación acumulada (medida en **términos del IPIM**) desde septiembre de 2003 hasta Noviembre de 2017 es del **364,62%** (tomando como base septiembre de 2003) es decir que los valores de los inmuebles, maquinarias, y equipos, de acuerdo a su **año de origen**, han quedado reducidos, y por tanto su impacto en las amortizaciones ha sido también afectado en menos de lo que **correspondía y subvaluados**.

Las compañías que cotizan y sujetas al **control de la CNV** no aplican el ajuste por inflación cuanto ya que para las **Normas Contables Internacionales** nuestra economía no es hiperinflacionaria (también durante noviembre y diciembre de 2015 se discontinuó la **publicación del índice**).

Desde septiembre de 2003 hasta Noviembre de 2017 el **BCRA** y la **SSN**, solicitaron la revaluación de los inmuebles y también la IGJ admitió la opción de aplicar el Modelo de Revaluación de bienes de uso y otros para sus entes controlados no habiendo cumplido su objetivo por motivo de la compleja regulación de admisibilidad por parte del **organismo de contralor**.

LA OPINIÓN DE LOS CONTADORES

La profesión contable a concluido que “no existen elementos para concluir que surja claramente de las Normas contables **Profesionales Argentinas** vigentes que se deba ajustar por inflación los estados contables ”no obstante en jurisdicción del **Consejo de la CABA** al 31 de diciembre de 2016 si los efectos fueron significativos podrá informarse por nota.

La profesión contable a través de sus consejos profesionales ha considerado necesario actualizar aquellos activos no corrientes cuya medición original ha permanecido por su valor de costo y no han sido revaluados por el modelo de revaluación admitidos por las Normas Contables. (Proyecto 39 de la **Federación Argentina de Consejos Profesionales de Remedición de Activos**)).

¿Cuándo podrá realizarse el revalúo contable y el revalúo impositivo?

Por otro lado el 29 de diciembre de 2017 fue publicada la Ley 27.430 cuyo **Título X**, prevé la posibilidad de que las empresas puedan realizar por el Capítulo 1 un Revalúo Impositivo, y por el Capítulo 2 un Revalúo Contable, de determinados bienes “conforme lo determine la reglamentación y las **normas contables** profesionales”.(art.296) que ha sido medidos a su costo de origen y por ello han quedado expuestos a los efectos de la **inflación mencionada** durante el período que va desde marzo 2003 al presente o desde su fecha de origen.

El revalúo impositivo podrá realizarse en el primer ejercicio cerrado con posterioridad a la entrada en **vigencia de la ley** (Art. 281) lo mismo se aplica para el **Revalúo Contable**,(Art.299).

Dado que la ley fue publicada en el **Boletín Oficial** el 29 de diciembre de 2017, su vigencia sería a partir del 30 de diciembre y el primer ejercicio de aplicación sería para los estados contables cuyos cierres operen desde el 31 de Diciembre de 2017. Lo cual genera un marco de incertidumbre dado que la reglamentación todavía no se dictado y los tiempos que disponen la compañías para preparar sus estados contables **están muy cercanos**.

Deberemos esperar a que se dicte la reglamentación y que su aplicación sea con el **tiempo suficiente** para tomar conocimiento de la norma .por parte de los entes y los profesionales que los asesoran.

EN CONCLUSIÓN

Como lo he mencionado en el ámbito de las instituciones profesionales se encuentra en tratamiento el **Proyecto de Norma Contable** (PRT 39) prácticamente desde comienzo de año 2017, la cual propone la aplicación obligatoria, para los ejercicios cerrados entre el 1 de diciembre de 2017 y el 30 de noviembre de 2018, cuando para la ley es opcional cuando dice “podrán ejercer por única vez la **opción de revaluar**” pudiendo entonces las empresas hacerlo o no.

Será necesario, entonces armonizar ambas normas para una aplicación en beneficio de las **pymes** y fundamentalmente ver la fecha de vigencia de tal modo que las empresas puedan evaluar adecuadamente los beneficios de realizar los **respectivos revalúos**.

* *Socio Auditoría Barrero & Larroudé*⁹

⁹ <https://news.agrofy.com.ar/noticia/173200/inflacion-y-revaluo-contable-balances-argentina>

Ajuste por inflación, 15 años después

Deberán aplicarlo todas las empresas desde los ejercicios que cierran a partir del 1° de julio de 2018. Para este año, hay algunas dispensas. Impactará en el capital de las firmas y en otros indicadores.

Una premisa básica de la contabilidad es brindar información confiable que refleje la realidad económica de una empresa o entidad para permitir la toma de decisiones a propios y a terceros.

Ese supuesto no se respetó en los últimos 15 años, porque los balances no plasmaron el efecto distorsivo de la inflación, pero la situación cambió desde mediados de este año y está generando un movimiento intenso en las empresas para adaptarse y evaluar cómo las afectará.

Por intuición cualquiera se da cuenta que un peso de enero no vale lo mismo que el mismo peso en diciembre, que el dinero en efectivo o las cuentas por cobrar sin ajustar se desvalorizan, que una deuda con cuotas fijas en pesos se licúa, y que los bienes (inmuebles, insumos, mercadería, maquinaria, vehículos) aumentan cuando hay inflación.

Sin embargo, los estados contables de las empresas mostraban esos números en valores históricos (así se denomina a la moneda que no incorpora el efecto inflacionario) y eso no debería permitir sumar ni comparar esos datos, aunque en la práctica se lo hacía, con resultados distorsionados.

Nuevo contexto

¿Qué cambió ahora? Los temas que influyen son varios.

Causas externas. La decisión de los organismos internacionales de declarar a la Argentina como país hiperinflacionario (sólo hay otros cuatro en el mundo, entre ellos, Venezuela).

“La International Practices Task Force (reúne a reguladores y grandes firmas de auditoría) dijo que no se podía consolidar la información que provenía del país si no estaba ajustada por inflación desde el 1 de julio de este año. A nivel nacional, la

profesión hizo lo mismo para no generar divergencias y problemas a las empresas”, explica José Luis Arnoletto, presidente de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE).

Este organismo resolvió que todas las compañías tienen que actualizar sus estados contables y emitió la norma técnica con algunas aclaraciones.

Causas internas. Las modificaciones en el Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) permitieron generar índices de precios acordes a la realidad y mostrar una inflación acumulada superior al 100 por ciento en tres años, el parámetro que se toma a nivel internacional para empezar a ajustar.

También influye la decisión del Gobierno de avanzar en una normalización de este tema.

Si bien falta la aprobación del Congreso, pero el Ejecutivo envió un proyecto de ley en el cual se deroga el decreto de 2003 que prohíbe a los organismos estatales recibir balances actualizados por inflación.

Este tema no es menor, ya que se refiere a entes que regulan a algunas empresas (Comisión Nacional de Valores (CNV), Banco Central, Superintendencia de Seguros, Inspección de Personas Jurídicas) y también al fisco nacional. La intención es que el ajuste por inflación impositivo (al balance que determina el pago de Ganancias) no se aplique en 2018.

Volver a aprender

El retorno del ajuste por inflación está movilizándolo distintas áreas de las empresas. La última vez que se aplicó fue de septiembre de 2002 hasta febrero o septiembre de 2003 (según la compañía).

Antes, se había suspendido con la convertibilidad, desde 1992, por lo que hay muchos profesionales que nunca lo aplicaron y ni siquiera se formaron en las universidades en esta cuestión.

Además, la norma internacional de ajuste es la primera vez que se utiliza en la Argentina, porque nunca el país había sido considerado hiperinflacionario bajo esos parámetros.

La capacitación de contadores y de auditores está en plena efervescencia por estos días, al igual que el desarrollo o la adecuación de los sistemas informáticos.

“Es fundamental el involucramiento de los directorios y la alta gerencia, porque esto va a tener un impacto de gestión y se debe evaluar cómo se va a comunicar a sus accionistas o dueños, y a los inversores. En el caso de compañías multinacionales, deben informar a las empresas controlantes”, señala Javier Pereyra, gerente de Auditoría de Deloitte Córdoba.

“Estamos recibiendo consultas de muchos países, porque les cueste entender, no hay mucha experiencia mundial y es un gran desafío explicarlo”, agrega.

Por su parte, Luis Álvarez Chiabo, docente de la Universidad Católica de Córdoba (UCC) y socio de Luis Fadda & Asociados, advierte que la mayor parte de los indicadores de análisis de los estados financieros van a cambiar: nivel de endeudamiento, de inmovilización, índices de rentabilidad, Ebitda (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización).

“Esto impacta en los usuarios de la información, sobre todo en dos que son claves: inversores y accionistas, y otorgantes de crédito. Los bancos tendrán que readecuar su evaluación o cambiar parámetros para calificar clientes”, subraya.

Impacto económico

El ajuste por inflación tendrá un doble impacto. Por un lado, en los números del período en el cual se aplica, y por otro, afectará de lleno en la situación de arranque. Esta vez, el patrimonio del inicio del ejercicio tendrá que mostrar la revaluación de las partidas desde la última aplicación del ajuste (15 años).

Este tema puede traer situaciones muy complejas que implicarán un dolor de cabeza para las empresas. “Los patrimonios de las compañías van a cambiar y también su composición. Los accionistas deberán tomar decisiones que no estaban previstas”, alerta Pereyra.

Álvarez Chiabo ejemplifica que las ganancias se podrían transformar en pérdidas acumuladas tan grandes que obligarían a la empresa a recomprar acciones o capitalizar la compañía con aportes de los socios.

Arnoletto adelantó que la Federación está trabajando con la CNV y otros organismos reguladores para flexibilizar algunas exigencias. Los especialistas señalan que el impacto no depende del sector de actividad, sino de la estrategia de cobertura frente a la inflación que implementó cada empresa.

Por caso, si sus ganancias se invirtieron en instrumentos rentables o en activos líquidos, si tienen más deudas o más cuentas por cobrar a valor nominal, el manejo de los stock y las ventas.

Para Arnoletto, las más afectadas serán las Pyme, con menos herramientas para cubrirse. Pero más allá del efecto particular, es indudable que el tema impactará en todas las empresas y en la forma de analizar patrimonios y resultados.

Cómo se mide

Primera vez. Todos los rubros que vienen de años anteriores deben actualizarse en el patrimonio de inicio del ejercicio, desde la última vez que se aplicó el ajuste (2003). Ejemplos: terrenos, inmuebles, vehículos, mercadería, capital, resultados acumulados. Por única vez, la regulación nacional permite valorar esos rubros al inicio del ejercicio en lugar de aplicar el factor de actualización. La norma internacional no tiene esta dispensa.

Comparación. En el período que se realiza el balance (trimestral o anual, según corresponda), se compara el valor al inicio (ajustado desde 2003) con el final. Los rubros se van actualizando a lo largo del año, según el mes de realización. Incluye estado patrimonial (activo, pasivo, patrimonio neto) y estado de resultados (ventas, costo de mercadería o servicios vendidos, resultado operativo, etcétera).

Metodología. En forma simplificada, los rubros monetarios en pesos (efectivo, cuentas a la vista, cuentas por cobrar, deudas sin actualización, entre otros) están expuestos a la inflación (pierden poder adquisitivo), mientras que en los estados contables se mantienen al valor nominal. Los rubros no monetarios, como los bienes de uso, bienes de cambio y activos intangibles, no están expuestos, pero se actualizan por inflación, para mantener su valor real. El impacto, entonces, se ve en el estado de resultados, en una partida específica, y puede cambiar el signo de ganancia a pérdida.

Índice: Parámetros

Referencias. Para medir la evolución, se toma el índice de precios mayoristas hasta diciembre de 2016 y se empalma luego con el índice de precios al consumidor nacional. Hay un par de meses (con el cambio de Gobierno) que no se publicó ninguno y se considera el IPC de Ciudad de Buenos Aires. La Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas de publicará el coeficiente una vez al mes.

Cambios: Las nuevas normas

Alcance. Las empresas y otros entes argentinos tienen que elaborar estados contables con dos normas: la internacional (para firmas cotizantes, entidades financieras y otras que opten, como las que pertenecen a grupos multinacionales) y la norma argentina, que aplica al resto.

Punto de inflexión. En julio pasado, el organismo internacional de contabilidad dijo que Argentina era un país hiperinflacionario, pues superó en los últimos 36 meses el 100 por ciento de suba del índice de precios al consumidor (IPC).

Impacto local. La Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas extendió la medida a las firmas que usan normas contables argentinas. Hay una dispensa para los ejercicios que cierran hasta el 30 de diciembre, que pueden ajustar el año próximo.¹⁰

¹⁰ <https://www.lavoz.com.ar/negocios/ajuste-por-inflacion-15-anos-despues>

Inflación: ¿cuánta culpa tiene el dólar?

Preocupa el traslado directo, sin filtros, de las devaluaciones a los precios.

Es un dato harto conocido, entre quienes pesan dentro del equipo de Nicolás Dujovne, el temor que a Mauricio Macri le provocan los movimientos bruscos del tipo de cambio. Y tras sufrir y compartir sofocantes fuertes saben de sobra que si existe una prioridad que supera al resto, en el tablero de prioridades presidencial, ella consiste en tener el dólar a raya así sea al costo ciertamente gravoso de sacrificar actividad económica o, si se prefiere, de **convivir con la recesión el tiempo que resulte necesario**.

Casi ni hace falta decir que un componente central de esas preocupaciones es el traslado directo, sin demasiados filtros, de las devaluaciones a los precios. Pero eso que aquí sigue vivo y coleando en grande, tiende a desaparecer o a perder voltaje fronteras afuera: **otra rareza de consumo interno**.

Para empezar, dos precedentes cercanos con resultados bastante parecidos. Uno lo protagonizó Axel Kicillof, a comienzos de 2014: ajuste cambiario del 31% seguido de una inflación anual del 38% y todo transferido al bolsillo de los consumidores. El siguiente, ya de la era macrista, fue el impacto del levantamiento del cepo a fines de 2015: dólar 61%, inflación 41% y un remanente que terminó de agotarse durante 2017.

¿Y qué tenemos ahora? Tenemos un dólar que desde enero ha escalado 100% y un índice de precios que, hasta septiembre, ha subido 32,4%. Vistas las últimas experiencias, bien puede interpretarse que detrás de esa brecha enorme asoman **unos cuantos motivos para inquietarse**.

Por de pronto, los especialistas han corrido sus pronósticos sobre la inflación de octubre hacia la zona del 5 al 5,7% y ubican la anual cerca del 49%. Manda y continuará mandando la consigna de mantener el dólar a raya.

Nada diferente a cualquier hijo de vecino, nunca escasean los apremios económicos entre los países de la región, solo que la mayoría, si no todos, han logrado algo que aquí sonaría casi a milagroso: **desarmar ese combo explosivo**. Y tanto que después padecerlo durante décadas, hoy muestran cuadros envidiables comparados con el nuestro.

Es el caso de Brasil: acumula desde enero un aumento del dólar del 13% y una suba del índice de precios del 3,1%, esto es, cuatro veces menor. Para Chile, las cuentas arrojan 10,75% contra 2,3% o una brecha más grande aún y en Perú, 3% contra 1,8%.

Entre varios ejemplos más, estos sirven para mostrar que las devaluaciones no necesariamente van **derecho, lineal y rápidamente a los precios** y que los precios **no siempre se comen las devaluaciones**. Sobrevive de ese modo el beneficio de la mejora cambiaria, un activo desde luego apreciable en un mundo muy competitivo y jaqueado cada vez más por guerras comerciales a gran escala.

La primera, obvia diferencia que se cruza en el medio aparece en la cantidad de atributos que el dólar carga acá, ante un peso acostumbrado a desvalorizarse. Comenzando por el hecho de ser **el precio más importante** y la principal e inevitable referencia de una economía que es bimonetaria, entre otras cosas, porque está sometida a recurrentes procesos de inestabilidad y de incertidumbre.

La duda es si eso, enteramente cierto, basta para validar la conexión automática de la moneda norteamericana con los aumentos y con el combo completo.

Otra explicación del fenómeno hace foco en la estructura muy poco diversificada de la industria local. Dice que el déficit obliga a importar buena parte de los insumos necesarios para los procesos productivos y que, ante una devaluación, el problema salta bajo la forma de incrementos de costos en serie que las empresas trasladan a los bienes finales.

Un trabajo de los economistas Daniel Heymann y Santiago Cesteros rebate esa mirada del fenómeno. Dice que existen países donde la dependencia de los insumos importados resulta similar o mayor a la argentina y que, sin embargo, sus devaluaciones **no generan impactos de la misma magnitud**; citan a Brasil, Uruguay, Chile y Perú.

En tren de sumar cosas que también salen de cuadro, bien puede agregarse el costo de la construcción en la ciudad de Buenos Aires, que acumula 43,1% desde enero. Y el de los materiales, que se descolgó con un 59,4%.

Resulta poco menos que de cajón concluir en que, al margen del verdadero efecto tipo de cambio, **otras razones explican acá los ajustes de precios** y no provienen

solamente de las tarifas. Entre ellas, un clásico: aumentar con las devaluaciones por las dudas y no retroceder cuando las aguas bajan.

Aporte de un consultor de empresas importantes: “Un poco más o un poco menos, traslados a precios hay en todas partes. El problema es la velocidad. Lo que en otros lugares tarda digamos **tres años** en producirse, aquí ocurre en **tres meses**”.

De eso también tratan ciertas dimensiones que surgen de las estadísticas del período enero-septiembre. Cantan que el índice argentino resulta diez veces mayor al de Brasil; que supera en quince veces al de Chile y en cerca de veinte al de Perú.

Está claro: no estamos hablando de países desarrollados, que han alcanzado estándares superiores a la media en toda la línea, sino simplemente de países del vecindario que lograron vencer la inflación.

Y más o menos claro: el contraste es con otro que desde 2007 convive con registros de dos dígitos o de dos dígitos largos. Once años que, en principio, van para doce. Sólo por las dudas, ese país es la Argentina.

Pero si la novela del traslado de las devaluaciones merece un respiro, sigue corriendo la de la estabilidad del tipo de cambio que desvela al Presidente.

“Estamos ante una estabilidad todavía muy frágil y muy vulnerable a los vientos de afuera y de adentro”, dice un analista financiero con años de experiencia. En su opinión, las chances de que el plan del Banco Central consiga tener el dólar quieto “ya andan por arriba del 50 por ciento”.

Claro que al costo de **tasas de interés terribles**, como el 78,5% que salen los adelantos en cuenta corriente o el 83% que pagan empresas de primera línea en bancos de primera línea por el descuento de cheques o el 100% que les sacuden a las pymes.

No es casual que el consejo generalizado diga “no endeudarse, achicarse, evitar la morosidad” ni tampoco que crezca el viejo truco de financiarse con la AFIP, o sea, de bicicletear el pago de impuestos. O que incluso empresas grandes y grandes cadenas comerciales enfrenten problemas de financiamiento.

Varios consultores creen posible que a principios de diciembre empiecen a aflojar algunos números; por ejemplo, el 71,9% del Banco Central al 65%. Y a propósito de



números, otro comentario muy extendido en el mercado alude a **“la fiesta que están haciéndose los bancos”** con la montaña de letras (Leliq) que el BCRA ofrece a pasto y paga a pasto.¹¹

¹¹ https://www.clarin.com/opinion/inflacion-cuanta-culpa-dolar_0_8IHvN_dZh.html